Fitch asignó A2(arg) a los VCP de Santiago Saenz S.A.

23 de noviembre de 2011

Fitch Argentina asignó en A2(arg) los Valores de Corto Plazo Clase I por hasta $ 10 MM a emitir por Santiago Saenz S.A. (SAENZ). La calificación se sustenta en el buen perfil operativo de SAENZ como productor y comercializador de productos de limpieza e insecticidas destinados a los hogares. La ventaja competitiva de la compañía reside en su estrecha relación con los distribuidores y un buen posicionamiento de marcas que le permite hacerse de un nicho de mercado en la región NOA y NEA del país en un sector dominado por compañías multinacionales. SAENZ cuenta con márgenes EBITDA estables que permitieron a la compañía aumentar el nivel de deuda y financiar el fuerte crecimiento en ventas evidenciado en los últimos 5 años. Este crecimiento ha demandado fuertes requerimientos en inversiones en activo fijo y capital de trabajo dando como resultado un flujo libre de fondos negativo en los últimos 2 años. El ratio Deuda Total / EBITDA alcanzó un pico de 3.3x en 2010. A su vez, el crecimiento de la carga financiera redujo las coberturas de 10,0x en el 2006 a 3,8x en el 2010. Fitch estima que la relación Deuda/EBITDA y EBITDA/Intereses debería rondar 3,5x y 4,0x para un escenario base. Cualquier desvío de estos ratios implicaría una baja en la calificación. La estrategia financiera de Santiago Saenz es adecuada. La misma busca diversificar las fuentes de financiamiento y mejorar el perfil de su deuda. La emisión del VCP es el primer paso para alcanzar al mercado de capitales, reducir la dependencia al financiamiento bancario y transitar el camino para una futura Oferta Pública de Acciones. SAENZ presenta una limitada flexibilidad financiera debido a sus reducidas fuentes de financiamiento. A dic-10, la deuda total alcanzaba los US$ 6.5 MM con el 60% de la misma concentrada en el corto plazo incrementando el riesgo de refinanciación. La totalidad de la deuda es bancaria y se compone de acuerdos en cuenta corriente, préstamos comerciales, préstamos hipotecarios y líneas por descuentos de cheques. La emisión del VCP busca remplazar la deuda en acuerdos de cuenta corriente y financiar capital de trabajo. La calificación asignada a este instrumento contempla la garantía provista por un fideicomiso de pago que tiene como activo subyacente el flujo futuro de los cobros provenientes por transferencias bancarias, cheques y facturas de los clientes de SAENZ. El flujo de estos cobros es depositado directamente por los clientes en las cuentas fiducidiarias quedando aisladas del patrimonio de SAENZ. El flujo mensual del fideicomiso representa más del 20% del valor total remanente de los VCP en cada periodo, con una cobertura máxima de los 2 primeros servicios de deuda y una mínima del próximo servicio. A medida que el instrumento madure, el flujo tiende a garantizar una mayor proporción de la deuda hasta alcanzar el 100%. ---------- Santiago Saenz S.A. es una empresa constituida en 1982 que se dedica a la elaboración, fraccionamiento, envasado y comercialización de productos de Limpieza, Insecticidas y Perfumería. La compañía comercializa sus marcas y productos principalmente en Argentina, en las regiones de NOA (Salta, Jujuy, Tucumán, Catamarca, Santiago del Estero y la Rioja), NEA (Formosa, Chaco y Corrientes), y Centro (Córdoba). Adicionalmente exporta a Bolivia y Chile. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 5 de agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Gregorio, Numo y Noel Werthein S.A.A.G.C.Ei. Contactos Analista Principal Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 8127 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Maria Jose Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com