

FIX confirmó la calificación de largo plazo de Alianza Semillas S.A. en BBB-(arg)

13 de diciembre de 2018

13/12/2018 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la categoría BBB-(arg) a la calificación de emisor de largo plazo y la del siguiente instrumento emitido por la compañía: • ON PyME Serie IV por USD 1 MM. Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores Relevantes Alianza Semillas comercializa semillas en todo el país a partir de alianzas estratégicas con empresas líderes del mercado. Fix considera que su trayectoria y relaciones con contrapartes líderes por más de 10 años fortalecen la reputación de la compañía en el negocio. Si bien su trayectoria en el negocio es favorable, ASEM exhibe una débil posición de negociación frente a sus proveedores. En el año móvil a sept´18 ASEM presentó un EBITDA de USD 7,2 millones, que compara positivamente con USD 4,4 millones al cierre del año fiscal a mar´18. Esto se debe en parte a un aumento en el tipo de cambio que permitió licuar los costos en pesos, y a un aumento en el volumen vendido de bolsas de maíz. En el año fiscal a mar´18 el volumen de bolsas vendidas de maíz fue de 215 mil y en los 8 meses a nov´18 la compañía ya lleva vendidas aproximadamente 190 mil bolsas; teniendo en cuenta que en dic´18 se llevará a cabo la siembra de segunda de maíz, Fix espera que para el ejercicio 2019 la compañía venda alrededor de 280 mil bolsas, un 31% más que el año anterior. Durante los próximos años la compañía planea seguir aumentando el volumen de bolsas vendidas y que las mismas se encuentren alrededor de las 350 mil bolsas, como consecuencia del aumento en el área sembrada de maíz total que se viene observando en los últimos años. El 21/12/17 ASEM emitió Obligaciones Negociables por USD 1 millón, teniendo vencimientos de capital e intereses entre dic´18 y mar´19 de USD 187,5 mil. Además la compañía planea emitir un fideicomiso financiero por USD 9,8 millones con un capital cedido de USD 10,8 millones de sus facturas en dólares para financiar capital de trabajo. A sept´18, la deuda financiera ascendía a USD 7,9 millones que compara con USD 2 millones reportado el año precedente. Además en dicho período, la compañía se financió mediante descuento de cheques por USD 1 millón arrojando un indicador deuda total justada medida por EBITDA de 0,9x. Hacia adelante, FIX espera que ASEM tenga alta necesidad de financiar capital de trabajo debido a su estrategia de crecimiento y que la deuda se encuentre alrededor de USD 8 millones. A sep´18, ASEM reportó deuda corriente (incluye descuento de cheques) por USD 8,5 millones, caja y equivalentes por USD 1,9 millones y IRR por USD 4 millones. La compañía cuenta con moderado acceso al mercado de capitales y al crédito bancario y detenta una relación de largo plazo con su proveedor comercial que es su principal fuente de financiamiento con el cual tienen líneas disponibles por hasta USD 30 millones. FIX espera que la compañía continúe operando con niveles bajos de caja, lo que podría presionar la liquidez. Sensibilidad de la Calificación: La calificación incorpora una agresiva estrategia de crecimiento que implica mayores necesidades de capital de trabajo en un contexto de condiciones de liquidez más duras. Sin embargo, ASEM ha mostrado históricamente una razonable prudencia en el manejo de sus necesidades financieras. Un incremento de la deuda total sin ser acompañado por un crecimiento del EBITDA podrían derivar en una baja de la calificación. Por otro lado, una estabilización en el ritmo de crecimiento que genere Flujo de Fondos Libres positivos y estables junto serían factores positivos para la calificación. Contactos: • Analista Principal: Gabriela Curutchet – Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8137 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8125 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe

-Director doug.elsespe@fixscr.com (+5411) 5235-8124 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina
FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en “www.FIXscr.com”. ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX Y FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.