Fitch Argentina confirmó en 2 las acciones de S.A. San Miguel

16 de octubre de 2009

Fitch Argentina confirmó en Categoría 2 la calificación asignada a las acciones de S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F. (San Miguel). La calidad crediticia de la compañía se sustenta en su desempeño histórico como principal exportador en el sector de cítricos. Su negocio y generación de fondos están condicionados por los resultados de campaña del hemisferio norte, las circunstancias climáticas que afectan su cosecha-producción y la volatilidad inherente a su ciclo de negocio. En 2008 registró una generación de fondos con márgenes records, capitalizando el entorno favorable de su mercado. Para la campaña actual se espera una caída de la generación, con márgenes normalizados, los cuales se proyectan sustentables en el largo plazo. San Miguel muestra una adecuada estructura de capital, marcada en una estrategia financiera conservadora con más de 2/3 partes de deuda perfilada en el largo plazo y vencimientos de capital entre US$ 10 y US$ 15 MM por año. Fitch entiende que los compromisos de prefinanciación de exportaciones podrían ser refinanciados. Asimismo, dado el razonable nivel de apalancamiento y flexibilidad financiera de la compañía, se prevé que los indicadores crediticios permanezcan adecuados, en torno a Deuda Neta/EBITDA de 1.5x al cierre del ejercicio. Las ventas correspondientes al primer semestre de 2009 ($ 197 MM) se redujeron cerca del 30% con respecto al mismo período de 2008 ($ 280 MM), debido al inicio tardío del suministro de fruta fresca a Europa. Aunque este segmento detenta buenos precios, el volumen vendido se redujo el 50% interanual. Se espera que el volumen se recupere en los últimos meses de 2009. Los productos industrializados compensaron parcialmente la caída de ingresos de fruta fresca, con volumen y precio sostenido. El EBITDA de los últimos 12 meses ascendió a US$ 32 MM, con un margen sobre las ventas del 20%, sustentable en el largo plazo. A junio'09, la deuda de San Miguel ascendía a US$ 111 MM, compuesta por el 56% de compromisos corrientes (prefinanciación de exportaciones + compromisos de capital de la deuda de largo plazo). La deuda se incrementa entre marzo y septiembre de cada año, período que requiere mayor financiamiento de acuerdo a la estacionalidad de cosecha-producción. En el último trimestre del ejercicio reduce su apalancamiento en función de la cobranza de sus ventas. A la misma fecha, contaba con un importante nivel de liquidez. Las coberturas crediticias se mantienen adecuadas: Deuda Neta/EBITDA en 3.2x y EBITDA/Intereses en 3.6x. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos: Fabricio Marenberg Friedman – Gabriela Catri: 5411-5235-8122.