FIX confirmó y retiró la calificación de S.E.D.A. P.I.C. S.A. en BBB(arg)

1 de abril de 2020

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó y retiró la calificación de emisor de S.E.D.A P.I.C. S.A. en BBB(arg)

Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable.

Factores Relevantes

La calificación incorpora su buena posición competitiva y su diversificación de clientes. Asimismo, contempla las altas necesidades de capital de trabajo para financiar a sus clientes, la buena trayectoria de la compañía en el negocio y su manejo de la liquidez. FIX no dará más cobertura al emisor.

SEDA es líder en la producción de aceites de alto contenido oleico con un 85% del mercado local y sus principales clientes son grandes empresas que firman contratos de exclusividad con la compañía por lapsos de hasta un año. Dicho mercado presenta ciertas barreras de entrada relacionadas a la ubicación geográfica de la planta que la ubica a una distancia óptima entre sus clientes y productores, y a las certificaciones internacionales que avalan a la compañía. FIX espera que se mantenga la estructura del negocio en el corto y mediano plazo.

SEDA tiene fuertes necesidades de capital de trabajo en el período que va de marzo a mayo, que financia mayormente con prefinanciación de exportaciones, las cuales a ene-20 representaban aproximadamente el 30% de la deuda financiera de corto plazo.

La actividad demanda importantes niveles de capital de trabajo. SEDA ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo. A ene-20 (año móvil), el flujo de fondos libre fue negativo por USD 2.2 MM como consecuencia de la variación de capital de trabajo por USD 4.6 MM mitigado por un Flujo Generados por Operaciones de USD 6.6 MM. Hacia adelante, FIX espera que el Flujo de Fondos Libre (FFL) siga siendo negativo.

A ene-20 (año móvil), la deuda financiera ascendía a USD 5.5 MM con una relación deuda/ EBITDA de 0,7x y cobertura de intereses con EBITDA de 4.7x, que comparan con 1,4x y 3,1x respectivamente al ejercicio cerrado a jul-19. Hacia delante, FIX espera que el endeudamiento se comporte estacionalmente junto con las necesidades de capital de trabajo, y presente una relación deuda/EBITDA cercana a 3,0x en los periodos de abastecimiento.

La compañía posee un vencimiento de capital e intereses de la ON Pyme Clase II por USD 1.2 MM que vence en mar´20, el cual es manejable de acuerdo al flujo generado por la compañía en ene-20. A ene-20, la posición de caja era de USD 0.2 MM, no contaba con IRR y por otro lado, las cuentas por cobrar derivadas de los contratos con compañías de primera línea proveen liquidez, a ene-20 fueron de USD 8 MM. Si bien, el perfil de liquidez de SEDA se encuentra presionado por un calendario de amortización de deudas totalmente concentrado en el corto plazo, esto se encuentra mitigado por la existencia de IRR y buen acceso al financiamiento.

Sensibilidad de la calificación

La calificación incorpora nuestra expectativa de que SEDA continúe mitigando los riesgos relativos al sector mediante su red de proveedores y manteniéndose como líder en su nicho de mercado mediante sus contratos de exclusividad y las certificaciones de calidad. La calificación podría verse presionada por una estrategia de crecimiento agresiva, que implique un fuerte aumento de capital de trabajo e inversiones apalancadas en niveles de deuda mayores a los esperados. FIX no vislumbra una suba de

calificación en el corto plazo.

Contactos:

Analista Principal

Nicolas Debat

Analista

nicolas.debat@fixscr.com

(+5411) 5235-8137 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

Analista Secundario

Pablo Artusso

Director Asociado

pablo.artusso@fixscr.com

(+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

Responsable Sector

Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

(+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina

Relación con los Medios

Diego Elespe

Senior Director BRM

diego.elespe@fixscr.com

(+5411) 5235-8100 - 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.