

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

12 de diciembre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la categoría BBB-(arg) a la calificación de emisor de largo plazo y la del siguiente instrumento a emitir por la compañía: • ON PyME Serie IV por USD 3 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores Relevantes Alianza Semillas es una empresa PyME comercializadora de semillas, que opera a partir de alianzas estratégicas con empresas líderes del mercado. La compañía posee una escala media en un mercado dominado por grandes jugadores con fuerte soporte financiero. Si bien su trayectoria en el negocio es favorable, ASEM exhibe una débil posición de negociación frente a sus proveedores. Fix considera que la trayectoria en el cumplimiento y relaciones con contrapartes líderes por más de 10 años fortalece la reputación de la compañía en el negocio. La calificación contempla la volatilidad propia de la actividad agropecuaria, la cual se encuentra expuesta a la variación de los precios internacionales. Este factor podría afectar la rentabilidad o producir cambios en las condiciones de venta que presionen el capital de trabajo y su flujo de fondos. Por las características del negocio, las ventas y generación de fondos presentan una fuerte estacionalidad. A septiembre 2017, ASEM presentó un EBITDA de USD 3,3 MM con un margen de 12,1%, que comparan con USD 2,3 MM y 14,1% a septiembre 2016. La compañía cuenta con un moderado acceso al mercado de capitales y al crédito bancario. Asimismo, ASEM detenta una relación de largo plazo con su proveedor comercial que es su principal fuente de financiamiento. La compañía planea emitir fideicomisos financieros securitizando por hasta USD 10 MM y ON Pyme Serie IV por USD 3 MM para financiar capital de trabajo que le permitirá reducir el financiamiento con su proveedor. Fix estima que luego de la emisión la deuda ajustada de ASEM se ubique en torno a USD 4 MM y el ratio deuda a EBITDA no supere 2,5x. A septiembre 2017, la deuda ajustada es de USD 3,8 MM. Esto se traduce en un indicador deuda total medido por EBITDA de 0,6x. A septiembre 2017, ASEM reportó deuda corriente (incluye descuento de cheques) por USD 3,7 MM y caja y equivalentes por USD 0,5 MM. No obstante, la compañía cuenta con IRR por USD 6,7 MM que le brinda soporte a la liquidez. La concentración de deuda en el corto plazo acompañada por generación negativa de flujos expone a la compañía a una necesidad de liquidez considerable. Con la emisión de la ON PyME Serie IV la compañía logrará mejorar la estructura de capital. Fix espera que la compañía continúe operando con niveles bajos de caja lo que podría presionar las necesidades de financiamiento en condiciones restrictivas del mercado de crédito. Sensibilidad de la calificación La calificación incorpora un entorno operacional más constructivo que mejora los fundamentos del negocio y el acceso al financiamiento. Asimismo, la calificación refleja nuestra expectativa de un nivel de endeudamiento que guarde relación con las necesidades de capital de trabajo de la compañía. Una reducción considerable en el flujo generado por las operaciones o un incremento de la deuda total sin ser acompañado por un crecimiento del EBITDA podrían derivar en una baja de la calificación. En ese sentido, esperamos que el indicador de deuda total medido por EBITDA se mantenga en el rango de 2,0x. En determinados períodos, dicho indicador puede presentar grandes oscilaciones debido a la estacionalidad del negocio. Contactos: • Analista Principal: Martín Frugone martin.frugone@fixscr.com (+5411) 5235-8137 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Ornella Remorino ornella.remorino@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.elespe@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.