FIX (afiliada de FITCH) asignó en Categoría A-(arg) a la calificación del emisor de Atanor S.C.A.

15 de septiembre de 2016

Buenos Aires, 15 de Septiembre de 2016 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, bajó a la Categoría A-(arg) desde A+(arg) a la calificación del emisor de Atanor S.C.A. La Perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación La baja en la calificación de Atanor a A-(arg) desde A+(arg) es explicada por un cambio estructural en el ambiente competitivo del sector. Si bien la empresa se encuentra expuesta a la volatilidad propia del mercado de Commodities, Fix estima, en el mediano plazo, una persistencia de la coyuntura actual de precios reducidos en un contexto de sobreoferta mundial y mayor apertura comercial de Argentina. La empresa muestra un retroceso en los márgenes de EBITDA durante 2015 a 5,0% de 11,5% en 2014, principalmente debido a menor demanda local y elevada competencia por precio. En los últimos 5 años, dichos márgenes se han ubicado entre el 5%-12% sujetos a la volatilidad del sector agropecuario. El segmento de agroquímicos explica el 68% de las ventas de la empresa, y Atanor se posiciona como el quinto proveedor de agroquímicos en el mercado interno, ocupando una participación directa del 7%. Durante 2015, las ventas medidas en USD tanto de la empresa como del mercado, exhibieron una brusca caída, como consecuencia de un entorno más competitivo y una reducción del área sembrada. A pesar de cambios en la política económica que repercuten favorablemente en las empresas agropecuarias, en el sector de agroquímicos se prevé mayor competencia y caída de precios en un contexto mundial de sobre oferta. La empresa presenta una estructura conservadora de capital, y a dic'15 detentaba una relación deuda total/EBITDA de 0,8x, frente a 4,1x en 2013. Cabe destacar que, la principal fuente de financiamiento proviene de cuentas a pagar con empresas vinculadas. El riesgo de descalce de moneda se debe a que estos pasivos se encuentran denominados en moneda extranjera, al igual que la mayor parte de su deuda financiera. De todas formas, el hecho de que los principales acreedores sean empresas relacionadas mitiga el mencionado riesgo. La empresa ha canalizado parte de los aportes de capital recibidos en reducir dicha exposición, principalmente en 2015. Atanor es controlada indirectamente por Albaugh LLC (Albaugh). En los últimos años Atanor ha demostrado una fuerte vinculación con Albaugh basado en dos factores. En primer lugar el 36% de las compras realizadas por Atanor corresponde a empresas relacionadas, donde obtiene condiciones de financiamiento muy conveniente y en parte explica el capital de trabajo negativo de la compañía. El segundo aspecto importante lo componen los aportes de capital realizados durante 2014 y 2015 por USD 72MM y USD 47MM respectivamente con el objetivo de capitalizar a Atanor. Los aportes de capital fueron complementados con una importante restructuración organizacional. Sensibilidad de la Calificación Fix incorpora en la calificación de Atanor su fuerte vínculo con Albaugh. Por lo tanto, un menor soporte implícito que redunde en un incremento significativo del apalancamiento de la empresa podría derivar en una baja de la calificación. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Cecilia Minguillon Director Senior +54 11 5235 8139 cecilia.minguillon@fixscr.com Analista Secundario Gabriela Catri Director 5235 8129 gabriela.catri@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com 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 el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO

ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., 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. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.