Fitch confirmó en categoría A+(arg) a las ON Serie 1 de Asociados Don Mario S.A.

18 de abril de 2013

Fitch confirmó en Categoría A+(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Serie 1 por hasta US$ 15 MM (ampliable hasta US$ 20 MM), emitidas por Asociados Don Mario S. A. (Don Mario). La Perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificación La calificación refleja la sólida posición competitiva de la compañía. Don Mario es líder en el negocio de investigación y desarrollo de genética y en la producción y comercialización de semillas de soja. Posee una participación cercana al 58% en el mercado local de bolsas legales de soja y una participación cercana al 36% a nivel regional. Las perspectivas de crecimiento son buenas. Fitch prevé un crecimiento sostenido del negocio basado en el aumento de la demanda de proteínas a nivel mundial, la expansión regional a través de sus subsidiarias en Brasil y en la creciente incorporación de tecnología por parte de los productores para compensar con productividad las pérdidas originadas por factores climáticos o regulatorios. La compañía realiza inversiones en investigación y desarrollo en varios países de la región y otros mercados como Estados Unidos y Sudáfrica, y esto le otorga proyección internacional; hacia adelante, Don Mario planea incorporarse en nuevos mercados. La actividad de la compañía está influenciada por la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a la evolución de los precios de los commodities, los rindes agropecuarios, factores climáticos adversos y a la interferencia gubernamental. Don Mario tiene una alta necesidad de capital de trabajo, con un pico entre la cosecha y la siembra. La compañía se vio afectada por la caída de la cosecha de soja argentina 2011/2012, lo que produjo un deterioro en el margen en el ejercicio finalizado en mar´12. Fitch prevé una mejora para el ejercicio 2013, que impactará positivamente en los márgenes. La compañía posee una estrategia financiera adecuada. A mar´12 la relación deuda-EBITDA era de 4.7x y el ratio deuda neta- EBITDA se ubicó en 3.9x. El crecimiento de la deuda en el último ejercicio económico se asocia principalmente a las fuertes inversiones en investigación y desarrollo que tienen un período de maduración de aproximadamente 5 años y se espera que empiecen a generar mayores flujos luego de dicho período. A dic'12 Don Mario detentaba un moderado apalancamiento consolidado. La deuda ascendía a $ 485.5 MM. El ratio de deuda neta/EBITDA era de 1.3x y las coberturas de intereses de 4.4x. La deuda de corto plazo representa el 82%, compuesta principalmente por pre-financiación de exportaciones. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios de apalancamiento que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A dic'12, el ratio (Deuda Financiera neta–IRR)/EBITDA era de 1.1 veces (x). La compañía cuenta con un probado acceso a fuentes de financiamiento, que le permiten cubrir sus necesidades de capital de trabajo con deuda de corto plazo. A su vez, posee altos niveles de cobertura de intereses. A dic'12 la deuda de corto plazo totalizó $ 398 MM, mientras que la caja e inversiones y los inventarios de rápida realización ascendían a $200.8 MM y $ 48 MM, respectivamente. Sensibilidad de la calificación Fitch espera que la deuda estructural de la compañía se mantenga en USD 70 MM en su pico máximo. Un aumento considerable de la deuda que no sea destinado a inversiones o que no acompañen el ciclo natural del negocio podría derivar en una baja de la calificación. A su vez, un incremento significativo del flujo de caja operativo por arriba de lo esperado, sumado a una maduración del negocio de regalías y mayor generación de ingresos en otros mercados podría hacer subir la calificación. ********** Asociados Don Mario es una empresa dedicada a la investigación y desarrollo de variedades de semilla de soja, para su posterior producción y comercialización. Se inició en el año 1982 como productor agropecuario, y al poco tiempo se inclinó hacia la investigación y desarrollo de variedades de semillas de soja, emprendiendo así un crecimiento sostenido y consistente, hasta llegar a posicionarse como una empresa líder en la provisión de semillas de soja. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating

Methodology', del 12 de Agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Asociados Don Mario S.A. Contactos Analista Principal Agustina Oñate Muñoz Analyst +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 817 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com