FIX asignó la calificación A+ (arg) a las ON a ser emitidas por Ledesma S.A.A.I.

23 de marzo de 2016

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, asignó en Categoría A+(arg) a la siguientes Obligaciones Negociables a ser emitidas por Ledesma S.A.A.I.: Obligaciones Negociables Clase IV por hasta $ 100 millones, ampliables hasta $250 millones La perspectiva es Estable FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Las actividades desarrolladas por las empresas del grupo Ledesma incluyen todos los eslabones de la cadena de valor agregado de la caña de azúcar, desde la cosecha de caña en campos propios, la producción de azúcar y alcohol, la fabricación de papel y cuadernos hasta la comercialización de todos los productos a clientes finales e industrias. La fabricación de papel le permite a la compañía obtener flujos más estables con un EBITDA a noviembre 2015 (6 meses) de $107 MM, contra $108 MM en el mismo período de 2014. Ledesma es uno de los principales operadores de la industria azucarera y del papel en la Argentina. Presenta un fuerte posicionamiento de mercado en los segmentos en que se desarrolla. Es líder en el negocio de papel y cuadernos con una participación de mercado aproximada de 45% en resmas y 43% en cuadernos. Cuenta con una fuerte posición en el mercado de azúcar minorista, donde sus ventas representan cerca del 30% del total y detenta una importante participación en la fabricación de bioetanol, donde abarca el 20% del mercado de alcohol anhidro fabricado a partir de caña de azúcar. El negocio de cuadernos y resmas, así como el consumo de azúcar crece al 1,5% anual. Las ventas en el mercado interno representaron el 86% del total de la facturación del semestre cerrado en noviembre de 2015. Así, la compañía coloca la mayor parte de su producción en el mercado local, a excepción del negocio de frutas cuyas exportaciones representan aproximadamente el 50% de sus ventas. Ledesma espera incrementar la participación de las exportaciones en las ventas totales ante la perspectiva de un tipo de cambio más competitivo y la quita de retenciones. El apalancamiento actual de Ledesma está por encima del objetivo del Directorio de la compañía. A noviembre de 2015 (6 meses), el nivel de Deuda Neta/EBITDA se ubicó en 2,9x, y la cobertura de intereses fue de 1,3x. A noviembre de 2015 la deuda total fue de $3.097 MM, con un 50% concentrada en el corto plazo, contra un 70% en el mismo período de 2014. Fix espera que, al cierre del año fiscal en mayo, el apalancamiento de la compañía medido en términos de EBITDA se encuentre en valores cercanos a 3.0x SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN Si en el mediano plazo la compañía no logra reducir su actual nivel de endeudamiento, a través del recupero de los márgenes o mediante venta de activos no productivos, se podría derivar en una baja en la calificación. Contactos: • Analista Principal: Gabriela Curutchet gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 • Analista Secundario: Hernán Navarro hernan.navarro@fixscr.com (+5411) 5235-8119 Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina 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.