

FIX SCR (afiliada de FITCH) asignó A-(arg) a la calificación del emisor de Agrofina S.A. y A-(arg) a las ON a ser emitidas por Agrofina S.A.

June 11, 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, asignó en Categoría A-(arg) a la calificación del emisor de Agrofina S.A. y en Categoría A-(arg) a las siguientes Obligaciones Negociables a ser emitidas por Agrofina S.A.: • Obligaciones Negociables Clase I Serie I por hasta \$ 100 MM ampliable hasta US\$ 15 MM* • Obligaciones Negociables Clase I Serie II por hasta US\$ 10 MM ampliable hasta US\$ 15 MM* *A ser emitidas en conjunto por un valor nominal de hasta US\$ 25MM. La Perspectiva es Negativa. Factores Relevantes de la Calificación Durante el año 2013, Los Grobo Agropecuaria (calificada por FIX en A-(arg) Perspectiva Negativa) adquirió a Agrofina S.A. (Agrofina) con el objetivo de consolidar sus operaciones de distribución de insumos para el agro. La calidad crediticia de Agrofina se encuentra alineada a la de su controlante, Los Grobo Agropecuaria S.A. (LGA). Los factores que determinan la relación incluyen el fuerte vínculo estratégico y operativo y el hecho de que aproximadamente el 80% del EBITDA consolidado de LGA a marzo 2015 (9 meses) es generado por Agrofina, mientras que Agrofina contribuye tan solo al 43% de la deuda total del grupo. Si bien la estrategia de negocio y las sinergias operativas contempladas al momento de la adquisición de Agrofina por parte de LGA se han materializado de acuerdo a las expectativas, los niveles de endeudamiento del grupo son superiores a los esperados, con débiles coberturas de intereses. Fix no anticipa un desapalancamiento consolidado en el corto plazo, con un flujo de fondos libre negativo, niveles de Deuda/EBITDA en torno a 4 veces y coberturas ajustadas. La compañía ha logrado una fuerte posición de mercado, con un amplio portafolio de productos y márgenes superiores al 20%. En el último ejercicio, cerrado al 31 de diciembre 2014, Agrofina individualmente ha mostrado un crecimiento de ventas medidas en dólares del 75% respecto al año anterior, lo cual generó un importante costo financiero y derivó en cobertura de intereses de 1,5x EBITDA, inferior a las de años anteriores. El principal desafío que enfrenta Agrofina, consiste en poder capitalizar las sinergias logradas por su fuerte vínculo comercial con LGA, estabilizando el Flujo de Fondos Libre (FFL), que para el periodo 2010-2014 fue negativo en cada uno de los ejercicios. Fix estima que en los próximos dos ejercicios, la empresa aumentará su nivel de apalancamiento, y a partir de 2017 comenzará a reportar FFL positivos. Sensibilidad de la Calificación Los agroquímicos producidos por Agrofina no cuentan con patentes activas, y el mercado local se encuentra liderado por empresas con presencia global y amplio acceso a mercados internacionales de crédito. Un aumento en los niveles de competencia en el mercado argentino y acciones comerciales agresivas por parte de empresas internacionales podría afectar la rentabilidad de empresas netamente nacionales y reducida escala, como es el caso de Agrofina. De esta forma una disminución en el margen EBITDA por debajo de 20% derivaría en una baja de calificación. Asimismo, un aumento sostenido a lo largo del año corriente en el nivel de apalancamiento de la controlante de Agrofina, LGA, por encima de 4,0x, con coberturas de intereses menores a 1,0x dispararía una baja de la calificación de LGA, y de Agrofina por su fuerte alineación crediticia. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Melisa Casim Analista +54 11 5235 8127 melisa.casim@fixscr.com Analista Secundario Alejandro Kalogiannidis Analista +54 11 5235-8139 alejandro.kalogiannidis@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.gov.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](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.