

FIX (afiliada a Fitch) asignó A-(arg) a las ON de Los Grobo Agropecuaria

26 de marzo de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, asignó la Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables Clase I Serie I por hasta US\$ 10 MM ampliable hasta US\$ 20 MM y a las Obligaciones Negociables Clase I Serie II por hasta US\$ 10 MM ampliable hasta US\$ 20 MM a ser emitidas por Los Grobo agropecuaria S.A. (LGA). La perspectiva es Positiva. Factores Relevantes de la Calificación LGA ha redefinido su estrategia de negocios disminuyendo las hectáreas sembradas y aumentando la venta de insumos. Se prevé que esto reduzca la volatilidad del flujo de la compañía y su exposición al resultado del negocio de producción agrícola. La compañía pasó de 85.000 has sembradas a 45.000 has en la última campaña. Durante el año 2013 LGA invirtió USD 28 MM para la adquisición de Agrofina, compañía dedicada a formular y sintetizar agroquímicos y fertilizantes, con una facturación anual de USD 60MM y EBITDA superior a USD 10 MM. Se espera que se produzcan sinergias comerciales a partir de la adquisición de dicha compañía y se extienda la base de clientes y productos comercializados, incrementando la diversificación. La perspectiva es positiva y refleja la expectativa de una generación de fondos más estable y una reducción en los niveles de apalancamiento, una vez que se concreten las sinergias de la adquisición de Agrofina. La flexibilidad financiera es adecuada. La compañía cuenta con un adecuado acceso al mercado bancario que le permite financiar su capital de trabajo. LGA planea ingresar al mercado de capitales para diversificar sus fuentes de financiamiento y mejorar su estructura de capital. FIX espera una reducción en el apalancamiento. LGA presenta una deuda estructural de USD 50 MM. En el último ejercicio, el incremento de la deuda se explica por la compra de Agrofina (USD 22 MM), sumado al bajo desempeño en el negocio de producción. De esta manera, se produjo un incremento en el ratio de apalancamiento a 8.6x, con coberturas ajustadas de 0.9x. La deuda incremental se repagará con el flujo generado por las operaciones de la compañía adquirida. Se espera que en los próximos ejercicios el nivel de deuda se normalice hasta alcanzar ratios de apalancamiento cercanos a 4.0x La liquidez está asociada a inventarios. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios de apalancamiento que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A dic'13, el ratio (Deuda Financiera Neta-IRR)/EBITDA era de 3.3x veces. La deuda de corto plazo era de \$ 592 MM, mientras que la caja e inversiones era de \$ 90 MM y los inventarios de rápida realización ascendían a \$ 362 MM. Se prevé que la compañía maneje sus vencimientos de corto plazo con una combinación de flujo de fondos, caja y refinanciación de pasivos. El negocio de producción es volátil. La actividad de producción se encuentra 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. LGA utiliza contratos de futuros para cubrir parcialmente el riesgo precio y seguros para disminuir su exposición a la volatilidad de los rindes. Sensibilidad de la calificación Un cambio en la estructura de capital que implique un crecimiento en el nivel de apalancamiento de la compañía podría hacer bajar la calificación. A su vez, una mejora en el perfil operativo o financiero de la compañía por sinergias a partir de la compra de Agrofina por encima de lo esperado podría hacer subir la calificación. Los Grobo Agropecuaria S.A. es una compañía dedicada a la venta de insumos agrícolas, acopio y producción agropecuaria. La compañía es una subsidiaria del Grupo Los Grobo LLC, cuyos accionistas son la familia Grobocopatel y PCP Cayman L.P. El grupo Los Grobo posee operaciones en Brasil, Argentina y Uruguay. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Agustina Oñate Muñoz, Analista +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el

criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.