

# FIX (afiliada a Fitch) asigna A-(arg) a las ON Serie V de LIAG Argentina S.A.

27 de febrero de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.), - en adelante FIX – asignó Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Serie V Clase I por hasta \$ 70 MM y a las Obligaciones Negociables Serie V Clase II por hasta US\$ 9 MM, a ser emitidas por LIAG Argentina. La Perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación La calificación asignada refleja la moderada estructura de capital de LIAG, su adecuado acceso al financiamiento y flexibilidad financiera y su posición de liquidez que parcialmente mitigan una coyuntura adversa y el perfil operativo volátil del sector agrícola. La compañía posee un bajo apalancamiento operativo. Liag cuenta con un sólido portfolio de tierras propias de más de 80.000 hectáreas que constantemente desarrolla por medio de inversiones en riego incrementando su valor de mercado. La compañía redujo en la última campaña la cantidad de hectáreas arrendadas para disminuir el riesgo operativo. A la fecha, las tierras arrendadas rondan el 10% de la superficie total sembrada. La perspectiva de la calificación es estable. Frente a una coyuntura adversa dominada por una mayor presión fiscal, intervenciones arbitrarias en los mercados de trigo y maíz y una creciente inflación en dólares que afecta los costos, la compañía ha adoptado una estrategia defensiva que consiste en concentrarse en soja, disminuir su exposición a los cultivos de maíz y trigo para defender su rentabilidad. La estructura de capital de LIAG es moderada. Se considera que la deuda es adecuada para el nivel de activos de la compañía. Sin embargo, los ratios de apalancamiento están sujetos a la volatilidad propia del negocio. En la última campaña, el resultado operativo fue menor al esperado debido a la baja en el precio y rinde del maíz. Como resultado, la compañía presentó ratios ajustados de coberturas y deuda/EBITDA de 9.4x. A Dic'13 se observa un recupero en el resultado operativo y ratios de apalancamiento moderados. El acceso al financiamiento y la flexibilidad financiera de LIAG son adecuadas. La compañía logró diversificar sus fuentes de financiamiento y extender la vida promedio de la deuda a través de varias emisiones de deuda en el mercado de capitales, reduciendo el riesgo de refinanciación. LIAG planea emitir la serie V de obligaciones negociables por hasta US\$ 9 MM cuyos fondos serán destinados principalmente a cancelación de pasivos. La calificadora entiende que la compañía mantendrá un nivel de deuda manejable. La generación de fondos es volátil. La actividad 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. LIAG utiliza contratos futuros para cubrir parcialmente el riesgo precio pero queda expuesta a la volatilidad de los rindes. Mediante la implementación de riego en campos propios, busca reducir la volatilidad en el rinde de los cultivos. La compañía presenta una caída en el nivel de liquidez. Históricamente, LIAG cubrió la totalidad de su deuda de corto plazo con inventarios líquidos que contribuyen a su posición de liquidez. Sin embargo, a dic'13 los inventarios de rápida realización (IRR) alcanzaban \$ 12.2 MM. La caída en los IRR se explica por la liquidación de stocks durante la campaña '12/13. El negocio Agropecuario presenta una alta estacionalidad, con picos de deuda y resultados negativos en el primer y segundo trimestre del ejercicio. Ambos tienden a revertirse hacia el tercer y cuarto trimestre del año fiscal. Sensibilidad de la calificación 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. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Agustina Oñate Muñoz, Analista +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres, Director +54 11 5235 8124 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](http://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 calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.