FIX confirmó las calificaciones de largo plazo de LIAG S.A. en BBB+(arg)

9 de mayo de 2019

09/05/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la categoría BBB+(arg) a la calificación de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía: • Obligaciones Negociables Serie VIII (Clase II) por hasta USD 10 MM (ampliable hasta USD 15 MM). • Obligaciones Negociables Serie VIII (Clase III) por hasta USD 10 MM (ampliable hasta USD 15 MM). En la misma fecha se asignó la calificación de emisor en la categoría BBB+(arg). Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores Relevantes El Flujo de Caja Operativo evoluciona conforme a la estacionalidad propia de la actividad, e incorpora el financiamiento de importantes necesidades de capital circulante a lo largo del ciclo del negocio. A dic´18 la empresa reportó Flujo Generado por las Operaciones positivo de USD 14,5 millones y Flujo de Fondos Libre (FFL) positivo. La calificación contempla la volatilidad de la generación de fondos sujeta a factores fuera del alcance de la compañía como la evolución de los precios de los Commodities, los rindes agropecuarios y factores climáticos. Para mitigar parte de estos riesgos LIAG utiliza contratos futuros y riego artificial. Hacia adelante, FIX espera que el Flujo de Fondos Libre (FFL) siga siendo volátil respondiendo a la ciclicidad del negocio. FIX considera que LIAG presenta márgenes de rentabilidad superiores al promedio de la industria debido a un sólido portafolio de tierras propias (más de 70.000 hectáreas distribuidas en Salta, Buenos Aires y Córdoba) que desarrolla por medio de inversiones en riego, incrementando así su valor de mercado. Con el objetivo de disminuir el riesgo operativo la empresa ha reducido la cantidad de hectáreas arrendadas, que a la fecha representan aproximadamente 6.000 hectáreas. Los indicadores crediticios son fuertes para la categoría BBB(arg). FIX anticipa la continuidad de un entorno operacional favorable para el sector agropecuario a pesar de la imposición de retenciones transitorias con un ratio deuda/EBITDA de aproximadamente 1,5x para el cierre fiscal 2019. El EBITDA al cierre fiscal del ejercicio 2018 fue de USD 28 MM. Hacia el cierre del ejercicio 2019, FIX espera que el EBITDA se encuentre alrededor de USD 30 MM con márgenes de rentabilidad en torno al 47%. Desde el cierre del ejercicio 2018 finalizado en jun´18, la compañía logró reducir el nivel de deuda total en aproximadamente USD 10 millones, debido a la fuerte devaluación que les permitió licuar los costos en moneda local. A dic'18 la deuda ascendía a USD 33,4 millones (53% corriente) y registraba ratio de deuda total a EBITDA de 1,6x, deuda neta libre de IRR a EBITDA de 1,0x y una cobertura de intereses con EBITDA de 9,8x. Hacia el cierre de la próxima campaña, FIX espera que la compañía suba el nivel de endeudamiento para ubicarse en USD 43,5 millones. FIX considera que LIAG presenta una liquidez adecuada. A dic´18, la compañía contaba con un nivel de inventarios de rápida realización (IRR) por USD 6,4 MM que dan soporte a la posición de liquidez de la compañía y una caja por USD 5,5 MM. La caja e inversiones corrientes junto con los IRR cubrían el 67% de la deuda corriente. Sensibilidad de la calificación Una reducción importante y persistente en el flujo generado por las operaciones o un incremento de la deuda total considerable sin ser acompañado por un crecimiento del EBITDA podrían derivar en una reducción de la calificación. La calificación actual incorpora nuestra expectativa de un nivel de endeudamiento que guarde relación con las necesidades de capital de trabajo de la compañía. En ese sentido, esperamos que el indicador de deuda total medido por EBITDA se mantenga alrededor de 1,5x. La normalización de resultados operativos positivos, con niveles de apalancamiento que se mantengan en niveles consistentes con el negocio a lo largo del tiempo podrían llegar a tener un impacto crediticio positivo. Contactos: • Analista Principal: Agustina Bourel agustina.bourel@fixscr.com (+5411) 5235-8125 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Cianni pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146- Sarmiento

663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina • Relación con los Medios: Diego Elespe -Director diego.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8124 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina 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 “www.FIXscr.com”. ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX Y FITCH, 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.