Fitch asignó en A-(arg) a las ON Serie III de LIAG Argentina

18 de febrero de 2013

Fitch asignó en Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Serie III por hasta $75.0 MM a ser emitidas en dos Clases. La clase I será en pesos por hasta $50.0 MM (ampliable a $75.0 MM) y la clase II será en dólares, pero nominada en pesos según el tipo de cambio definido en la colocación por hasta US$ 10.0 MM (ampliable a US$ 15.0 MM). La sumatoria de ambas clases no podrá exceder los $75.0 millones. Asimismo, Fitch mantiene calificadas a las Obligaciones Negociables serie I por hasta US$ 10.0 MM y las Obligaciones negociables serie II por hasta US$ 10.0 MM (ampliable a US$ 15.0 MM) emitidas por LIAG Argentina. Los fondos provenientes de la calificación serán destinados a cancelar las cuotas de las ONs serie I y serie II y la cancelación de pasivos bancarios. Factores Relevantes de la Calificación. La calificación asignada a LIAG refleja su conservadora estructura de capital, su adecuado acceso financiero y flexibilidad financiera y su posición de liquidez que parcialmente mitigan una coyuntura adversa y el perfil operativo volátil del sector agrícola. La perspectiva del negocio 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 y reducir el nivel de arrendamientos. Asimismo para el ejercicio próximo buscara reducir el nivel de endeudamiento. De esta forma LIAG tomará una posición de cautela frente una coyuntura más complicada reduciendo su nivel de riesgo y defendiendo la rentabilidad del negocio. La estructura de capital de LIAG es conservadora. En campañas sin condiciones climáticas adversas LIAG muestra un ratio de Deuda Neta menos inventarios de rápida realización (IRR) a EBITDA menor 1.0x y cobertura de intereses medida con los fondos generados por las operaciones (FGO) cercano a 5.7x. LIAG planea reducir deuda financiera y el nivel de arrendamientos. Fitch espera que a jun-12, LIAG finalice con un EBITDA cercano a USD 12.0 MM (USD 10.5 MM acumulado de 9 meses a mar-12) con un ratio de Deuda Neta – IRR a EBITDA de 1.5x y coberturas de intereses de 3.3x debido a factores climáticos que afectaron el EBITDA y flujos El modelo de negocios de LIAG muestra una bajo nivel de apalancamiento. 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. Las tierras arrendadas en general son menores al 20% de la superficie total sembrada. LIAG planea reducir en esta campaña las hectáreas de campos arrendados. El acceso al financiamiento y la flexibilidad financiera de LIAG son adecuadas. LIAG ha aumentado el acceso al mercado de capitales en los últimos años con tres emisiones de deuda tanto de corto plazo como de largo plazo. La compañía de esta manera busca diversificar los canales de financiamiento y extender la vida promedio de la deuda reduciendo el riesgo de refinanciación. La liquidez de la compañía es fuerte. Los IRR y la posición de caja cubren más del 80% de la deuda de corto plazo. Se espera que esta relación aumente como respuesta de LIAG frente a los controles de cambio. Los IRR constituyen un activo que cuenta con mercados líquidos y en moneda dura lo cual mejorarían el balance de LIAG frente a una devaluación del dólar. El perfil operativo del negocio es volátil. La generación de fondos de LIAG está expuesta a condiciones climáticas inciertas que afectan los rindes agrícolas y la volatilidad de los precios de los commodities. LIAG utiliza contratos futuros para cubrir parcialmente el riesgo precio pero queda expuesta a la volatilidad de los rindes, los cuales trata de reducir vía riego. A sep-12 la compañía contaba con una Deuda financiera por US$ 50.1 MM de los cuales el 70% se encuentra estructurada en el corto plazo. La vida promedio de la deuda es cercana a los 3 años mitigando el riesgo de refinanciación. A la misma fecha la caja y los IRR cubrían cerca del 50% de la deuda de corto plazo. 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. La familia controlante cuenta con expertise en los negocios agrícolas, real estate y mineros entre otros. En Australia detentan más de 400 mil has. propias y una importante experiencia en sistemas de riego. Factores que podrían derivar en un cambio de calificación Una mayor presión fiscal por parte de los tres niveles de gobierno podría derivar en una baja en la calificación de LIAG. Asimismo una mayor deuda estructural sin un flujo como contrapartida podría reducir la calificación. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de Agosto de 2012, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Liag Argentina S.A. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 817 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com