Fitch confirmó en categoría A-(arg) a las ON Serie 1 y 2 de LIAG Argentina

3 de julio de 2012

Fitch confirmó en Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Serie 1 por hasta US$ 10 MM y las Obligaciones Negociables serie 2 por hasta US$ 10.0 MM (ampliable a US$ 15.0 MM) emitidas por LIAG Argentina. La Perspectiva es Estable. 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 es adecuada. 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 mar-12 la compañía contaba con una Deuda financiera por US$ 52.0 MM de los cuales el 60% 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 y cuando aún falta finalizar parte de la cosecha de algodón, la caja y los IRR cubrían cerca del 60% de la deuda de corto plazo. Para el ejercicio fiscal a finalizar a jun-12, Fitch espera un EBITDA cercano a US$ 12.0 MM (US$9.0 MM acumulados a Mar-12) bastante inferior al del último ejercicio principalmente por las condiciones climáticas adversas que perturbaron la campaña 11/12 y las restricciones en los mercados de trigo y maíz que afectaron la comercialización de estos cultivos. La campaña 12/13 se espera que se desarrolle con buenos pronósticos climáticos, mayor producción de soja, recomposición del capital de trabajo, reducción de endeudamiento y un margen EBTIDA cercano al 25%. Las inversiones de capital de LIAG son altamente discrecionales quitándole presión a la generación de fondos. 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. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de Agosto de 2011, 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 María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com