

# FIX revisó la perspectiva de Agrofina S.A. a Estable desde Negativa

20 de diciembre de 2018

Buenos Aires, 20 de diciembre de 2018 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 20 de diciembre de 2018, confirmó en la Categoría BBB(arg) la calificación de emisor de Agrofina S.A. y a las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la compañía: • Obligaciones Negociables Clase V por hasta \$ 200 MM ampliable hasta \$ 400 MM. • Obligaciones Negociables Clase VI por hasta su equivalente de \$ 200 MM ampliable hasta el equivalente de \$ 400 MM. • Obligaciones Negociables Clase VII por hasta su equivalente de USD 10 MM ampliable hasta el equivalente de USD 20 MM. La Perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la revisión La inyección de capital por USD 100 millones (USD 70 millones en Agrofina S.A. (AGFI) y USD 30 millones en LGA individual) ha sido considerado un factor fundamental para la calificación en vista al deterioro patrimonial evidenciado entre 2016 y 2017. Adicionalmente, los efectos contables del ajuste por inflación permitirán revalorizar el patrimonio neto de la compañía. Si bien Agrofina dejó de consolidar a partir de Sep'18 con LGA, la deuda y el flujo son analizados en conjunto con LGA dada la importancia estratégica y el manejo de grupo. El grupo acordó un préstamo puente por USD 40 millones para financiar sus necesidades de capital hasta dic'18. El plan estratégico y operacional del grupo controlante que está llevando a cabo el Management se refleja en la mejora operacional de los últimos 12 meses. Asimismo, la expectativa de revalorización de inventarios y precios estables junto a la reducción de costos en marcha que ejecuta el nuevo accionista, Victoria Capital Partners, soportan la calificación del grupo. Los resultados operativos a Sept'18 muestran una mejora respecto al mismo periodo del año anterior. El EBITDA anual consolidado a junio ascendió a USD 52 millones. Los resultados operativos de Agrofina a sept'18 (9 meses) ascendieron a USD 27 millones y USD 28.5 Millones al cierre anual a Jun'18 con márgenes de 33% y 24%, respectivamente, lo cual evidencia un cambio sustancial en la rentabilidad del segmento de agroinsumos. En el año 2019 los compromisos financieros (capital e intereses) en el mercado de capitales del grupo ascienden a aproximadamente USD 70 millones. Si bien la mejora patrimonial amplía su acceso al financiamiento, la volatilidad del mercado financiero local es un desafío importante. Considerando la posición consolidada, el Flujo de Fondos Libre a jun'19 se estima que podría ser negativo derivado del crecimiento esperado en Agrofina. Se espera que a pesar de las necesidades de financiamiento de capital de trabajo, el grupo continúe trabajando en la reducción del endeudamiento consistente con el modelo de negocio de su plan estratégico. Sensibilidad de la calificación La calificación podría bajar ante la ocurrencia de alguno de los siguientes factores: • Fracaso en implementación de eficiencias operativas y reestructuración del negocio. • Continuidad de una estrategia agresiva de crecimiento basada en financiación a clientes. • Continuidad de una alta carga de intereses. • Continuidad de un debilitamiento de su estructura patrimonial por resultados negativos. • Cualquier otro factor que continúe erosionando los resultados y flujos de fondos e impida su normalización y una disminución gradual del nivel de apalancamiento requerido. La normalización de resultados operativos positivos, con niveles de apalancamiento que se mantengan en niveles consistentes con el negocio, podrían llegar a tener un impacto crediticio positivo. Contactos: Analista Principal: Natalia Burcez natalia.burcez@fixscr.com (+5411) 5235-8133 - 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: Doug Elespe -Director doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y

por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., 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. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.