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

17 de abril de 2020

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la categoría BBB+(arg) a la calificación del emisor y del siguiente instrumento emitido por la compañía:

- Obligaciones Negociables Serie VIII (Clase III) por hasta USD 10 MM (ampliable hasta USD 15 MM).

Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable.

Factores Relevantes

FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX- mantiene la perspectiva estable en el sector agroindustrial debido a su menor exposición relativa al impacto negativo generado por el COVID-19 comparada con el resto de las industrias. Las compañías del sector son actualmente consideradas como actividades esenciales y se espera que su operatoria continúe sin mayores impactos sobre la cadena de pagos. FIX entiende que la campaña 19/20 es buena en términos de área cosechada y rindes, con un nivel de actividad que a la fecha no se ha visto ralentizado. FIX monitoreará la evolución de la monetización de las ventas del sector y podría modificar su perspectiva en caso de un atraso significativo en las cobranzas de las compañías calificadas.

FIX considera que LIAG presenta una liquidez adecuada. A dic-19, la compañía contaba con un nivel de inventarios de rápida realización (IRR) por USD 11 MM que dan soporte a la posición de liquidez de la compañía y una caja por USD 6.5 MM. La caja e inversiones corrientes junto con los IRR cubrían 1.1x la deuda corriente.

La calificación contempla la volatilidad de la generación de fondos sujeta a factores fuera del alcance de la compañía. A dic-19 (año móvil), la empresa reportó Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo de USD 4 MM y Flujo de Fondos Libre (FFL) positivo de USD 2 MM. Hacia adelante FIX espera que el FFL siga siendo volátil, respondiendo a la ciclicidad del negocio.

FIX considera que LIAG presenta un menor riesgo operativo en comparación a pares de la industria debido a un sólido portafolio de tierras propias, 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 8.200 hectáreas.

Los indicadores crediticios son adecuados para la categoría BBB(arg), con un ratio deuda neta/EBITDA de 2.7x (medido en dólares) a dic-19 (año móvil). El EBITDA a dic-19 (año móvil) fue de USD 12 MM, con un margen de 18.5%, en relación con el EBITDA del ejercicio cerrado a jun-19 de USD 13 MM y margen de 16.2%. Hacia adelante, FIX anticipa la continuidad de un entorno operacional favorable para el sector agropecuario a pesar de la imposición de retenciones. FIX espera que el EBITDA se encuentre en torno de USD 8-10 MM, con márgenes cercanos al 15%.

A dic-19, la deuda ascendía a USD 33 MM, 49% era deuda corriente y el 81% se encontraba en moneda extranjera. El 70% de la deuda correspondía a préstamos bancarios, 13% corresponde a ON y el resto a arrendamientos financieros y adelanto a cuenta corriente. La deuda bruta menos IRR era de USD 21 MM y el indicador de deuda libre de IRR a EBITDA fue de 1.8x (medido en dólares) a dic-19

(año móvil). LIAG posee vencimientos de intereses de la ON Clase VIII Clase III por USD 0.3MM. Hacia adelante, FIX espera que la compañía siga reduciendo deuda y que la misma se mantenga los próximos años alrededor de USD 35 MM, con ratios de deuda neta/EBITDA de aproximadamente 2.8x y coberturas de 3.4x.

Sensibilidad de la calificación

Una reducción importante y persistente en el flujo generado por las operaciones o un incremento considerable de la deuda total 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. 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:

Nicolás Debat

Analista

nicolas.debat@fixscr.com

+5411 5235-8137

Pablo Cianni

Director Asociado

pablo.cianni@fixscr.com

+5411 5235-8146

Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+5411 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

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.