FIX asignó en BBB-py con tendencia estable la calificación de emisor a Frigorífico Concepción S.A. y en la calificación pyBBB-cp a los Bonos de corto plazo anteriormente emitidas

15 de enero de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en la Categoría **BBB-py** con **Tendencia Estable,** la calificación de emisor de **Frigorífico Concepción S.A.** Asimismo, asignó en la Categoría **pyBBB-cp** las siguientes obligaciones negociables de corto plazo emitidas previamente por la compañía:

Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Corto Plazo G6 por Gs 10.000 MM

- G6 Serie 1 por Gs 5.000 MM.
- G6 Serie 2 por Gs 5.000 MM.

Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Corto Plazo USD6 por USD 1,5 MM

- USD6 Serie 1 por USD 1,5 MM.

Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Corto Plazo G7 por Gs 7.000 MM

- G7 Serie 1 por Gs 7.000 MM.

Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Corto Plazo USD7 por USD 2 MM

- USD7 Serie 1 por USD 1 MM.
- USD7 Serie 2 por USD 1 MM.

FACTORES RELEVANTES

En su caso base FIX estima un crecimiento importante tanto de las ventas por el incremento en el volumen de faena para retomar los niveles de periodo 2016-2017, como también del EBITDA por la recomposición en el mix entre exportaciones y mercado interno, permitiéndole a Frigorífico Concepción reducir los niveles de apalancamiento. FIX entiende que la compañía llegó a un pico de endeudamiento y que con la emisión del Bono Internacional por USD 140 millones durante el 2020 mejoró sustancialmente el perfil de vencimientos de deuda financiera. No obstante, la calificación contempla la alta volatilidad característica de la industria donde opera y las altas necesidades de financiar capital de trabajo, que FIX monitoreará trimestralmente.

La actividad ganadera demanda importantes niveles de capital de trabajo, con un ciclo del negocio de alrededor de dos años. Frigorífico Concepción ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de deuda financiera. A sept-20 (9 meses), el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue negativo por USD 16 MM. La variación de capital de trabajo fue por USD 2 MM e inversiones USD 1 MM, generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 16.4 MM.

FIX espera que la compañía genere FGO positivo, con flujo de fondos libres negativo debido a las elevadas necesidades de capital de trabajo y en línea con la industria.

El 90% de las ventas de Frigorífico Concepción fueron destinadas al mercado externo. Hacia adelante, se espera que la mayoría de las ventas de la compañía provengan de exportaciones (80-90% del total), las cuales le brindan mayor acceso a financiación en moneda dura requerida para financiar el capital de trabajo y las inversiones. La calificación de Frigorífico Concepción contempla una moderada diversificación de sus segmentos de negocio que permite mitigar parcialmente la volatilidad de flujos propia de la actividad de faena. Los principales destinos de exportación son Rusia, Brasil, China y Chile.

A sept-20, Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 127 MM, de los cuales el 87% de la deuda se encuentra concentrada en el largo plazo. A sept-20, la deuda financiera estaba compuesta por 15% de préstamos bancarios y 85% por Obligaciones Negociables y un nivel de endeudamiento moderado en torno a 2.3x EBITDA, que compara de manera positiva con el nivel de endeudamiento de dic-19 que fue de 3.7x EBITDA. A sept-20, los inventarios de rápida realización (IRR) ascendían a USD 44 MM con una posición de caja y equivalentes por USD 10 MM, lo que se traduce en un nivel de deuda neta de IRR sobre EBITDA de 1.3x. Históricamente, las coberturas de intereses fueron mayor a 1.0x, a sept-20, la cobertura de intereses fue de 4.5x. Hacia adelante, FIX espera que Frigorífico Concepción presente un nivel de endeudamiento en torno a 2.5x que compara de forma positiva con el promedio 2015-2019 de 4.4x y coberturas de intereses en promedio de 3.2x por encima al promedio 2015-2019.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Dada la alta ciclicidad de la industria, la tolerancia a la deuda es baja. Un aumento del endeudamiento por encima del esperado, mayor a 4.0x EBITDA, podría derivar en una baja de calificación. La calificación de la compañía podría subir en caso de un mayor y sostenido nivel de exportaciones que deriven en una mayor rentabilidad y flexibilidad financiera con un mejor acceso a financiamiento en moneda extranjera y a un sostenido nivel de endeudamiento en por debajo de 2.0x.

Contactos

Analista Principal

Gustavo Avila

Director

+54 11 5235-8142

Gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Maria Fernanda Lopez

Director Senior

+54 11 5235-8130

mariafernandalopez@fixscr.com

Responsable del Sector

Cecilia Minguillón

Director Senior

+54 11 5235-8123

cecilia.minguillon@fixscr.com

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

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.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 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier

jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.