

# FIX asignó en la categoría AA-(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Futuros y Opciones.com S.A.

September 20, 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en la categoría AA-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Futuros y Opciones.com S.A.

## Factores relevantes de la calificación

FIX considera que los lazos legales, operacionales, reputacionales y estratégicos entre Futuros y Opciones.com S.A. (FyO) y el Grupo Cresud (actualmente calificado en AA(arg) con Perspectiva Estable por FIX) son moderados, por lo que FIX otorga dos escalones por encima de su calificación stand-alone, en base a la relación existente con su controlante, dado el apoyo brindado por Cresud y/o compañías asociadas a este grupo para la expansión de negocios y la estrecha relación operacional con el resto de las empresas relacionadas. La compañía tiene una amplia y versátil participación en el negocio agropecuario, ofreciendo a sus clientes una extensa paleta de servicios que van desde el corretaje de granos hasta el desarrollo y aplicación de herramientas de procesamiento de pagos digitales y servicios de cobertura financiera mediante derivados.

FyO es una de las principales comercializadoras de granos del mercado local teniendo cerca del 6% de la producción nacional, en un mercado altamente competitivo y atomizado, y se estima que dicha participación siga creciendo. La compañía además es líder en cuanto al volumen de transacciones de derivados agropecuarios negociados en [Matba-Rofex \(ver ranking\)](#) con instrumentos colateralizados a commodities y al dólar. De acuerdo al último relevamiento de esta última entidad, Futuros y Opciones se encuentra 1<sup>a</sup> en el ranking de agentes con mayor nivel de transacciones.

Los ratios de apalancamiento de FyO son bajos, presentando un ratio Deuda/EBITDA en torno a 0.2x a Junio'21 (12 meses). La mayoría de la deuda, mayoritariamente compuesta por préstamos bancarios, se encontraba en un 94% concentrada en el corto plazo y un 83% de esta se encontraba denominada en dólares. Hacia adelante, FIX espera que dicho ratio se mantenga en niveles por debajo de 1x.

El sector agropecuario presenta una fuerte ciclicidad en las ventas en función del ciclo productivo agrícola, que le demandan altas necesidades de capital de trabajo para el financiamiento de venta a los productores. Futuros y Opciones.com S.A. presenta un pico máximo de necesidades de financiar capital de trabajo en el trimestre finalizado en septiembre y luego decrecen para volver a crecer gradualmente. De acuerdo al balance anual 2021, el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) fue de \$281 millones y las necesidades de financiar capital de trabajo fueron negativas por \$1.668 millones. A causa de esto, el Flujo de Fondos Libres (FFL) fue negativo. Hacia adelante, FIX espera que el FGO sea positivo con un FFL neutro a ligeramente positivo.

Dada la asociación y sinergias entre FyO con el Grupo Cresud y/o sus controladas Brasilagro, una de las empresas brasileñas más grandes en términos de tierra cultivable, y Amauta Agro lo cual le permite una puerta de entrada hacia LATAM. Desde 2017, la compañía inicio operaciones en Chile, continuando con las primeras ventas en el exterior vía Amauta y se encuentra trabajando en poder seguir abriendo nuevos mercados en el futuro próximo. Mediante un joint venture entre los actuales accionistas de FyO y Brasilagro, planean replicar el negocio en Brasil mediante el lanzamiento de FyO Brasil marcando el ingreso de la compañía en el mercado brasileño.

A Junio'21, la compañía contaba con un nivel de caja y equivalentes de \$873 millones, lo cual le permite cubrir en 3.2x a la deuda de corto plazo, que fue de \$271 millones. La combinación de Caja y equivalentes + EBITDA le es suficiente para cubrir en casi siete veces a la totalidad de la deuda, en donde al tener el 84% de sus inversiones corrientes en "hard dólar" le permite tener un menor descalce respecto a la deuda denominada en divisas que representa el 83% del total de la deuda. Hacia adelante, FIX espera que la liquidez siga siendo holgada.

### **Sensibilidad de la calificación**

FIX prevé que la compañía opere con un nivel de deuda a EBITDA en torno a 1x y una cobertura de intereses superior a 13x. Deterioros significativos en el nivel de apalancamiento y en la capacidad de generar fondos de manera sostenida, podrían presionar a la baja la calificación de la compañía. Además, la calificación podría bajar ante una distribución de dividendos o salida de flujos excesivos hacia su controlante. Cambios en la calificación del Grupo Cresud impactarían directamente sobre la calificación de la compañía.

### **Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:**

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

### **Contactos**

Analista Principal

Cándido Pérez

Director Asociado

[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Damián Silva

Analista

[damian.silva@fixscr.com](mailto:damian.silva@fixscr.com)

+54 11 5235-8121

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

+54 11 5235-8123

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

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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](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](http://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 sustituto 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.