

FIX (afiliada de Fitch Ratings) sube a AA+(arg) la calificación de Emisor de Profertil S.A.

10 de mayo de 2023

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante “FIX” subió a AA+(arg) Perspectiva Estable desde AA(arg) Perspectiva Estable la calificación de Emisor de Largo Plazo de Profertil S.A. (Profertil) y de las Obligaciones Negociables Clase I previamente emitidas por la compañía.

FACTORES RELEVANTES EN LA CALIFICACIÓN

La suba de calificación se fundamenta en el menor nivel de deuda, la mejora en la liquidez y la expectativa de que la compañía continúe operando con una sólida generación de flujos operativos que le permita financiar el capital de trabajo, las inversiones de mantenimiento y continuar cancelando pasivos financieros, manteniendo un bajo nivel de apalancamiento y muy buena posición de liquidez, aun cuando se esperan márgenes de EBITDA más normalizados, por precios de la urea cayendo y precios del gas subiendo. A su vez, la calificación refleja el buen posicionamiento competitivo y la eficiencia de costos de la planta.

La deuda de la compañía alcanzó los USD 50 millones a marzo 2023, contra niveles de USD 91 millones de marzo 2022, y se espera que continúe reduciéndose en 2023 con la cancelación de las Obligaciones Negociables Clase I por USD 25 millones con vencimiento en junio 2023 y una cancelación parcial de la prefinanciación de exportaciones que la compañía mantiene con el Rabobank. FIX entiende que la compañía mantendría los próximos años los ratios de apalancamiento de Deuda a EBITDA históricos, menores a 1x, y considera que el riesgo de descalce de moneda es bajo, dados sus ingresos 100% atados al valor del dólar y un adecuado nivel de exportaciones, a la vez que entiende que el riesgo de refinanciación y de tasa son bajos.

A diciembre 2022 la compañía mantenía un nivel de caja e inversiones corrientes por USD 585 millones contra una deuda total de USD 50 millones y deuda corriente de USD 27 millones. Luego de la distribución de dividendos por USD 400 millones y pago de impuestos, mantuvo a marzo 2023 caja e inversiones corrientes por USD 264 millones y se espera que la compañía pueda continuar mostrando elevados niveles de liquidez con una deuda neta en torno a cero y un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) que cubra toda la deuda de corto plazo.

FIX espera que la compañía mantenga un Flujo de Caja Operativo (FCO) mayor a los USD 60 millones los próximos 2 años, con niveles de CAPEX de mantenimiento en torno a los USD 30 millones promedio, y variaciones de capital de trabajo manejables durante el año. FIX proyecta un Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo en 2023 debido a la distribución de

dividendos realizada por USD 400 millones, y hacia adelante FFL mayormente positivos, con distribuciones de dividendos conservadores, acordes a los resultados y generación de flujos de la compañía.

Para los próximos años FIX estima que la compañía continuará mostrando buenos márgenes de EBITDA, mayores al 20%, aunque más acotados a los evidenciados los últimos 2 años, en función de menores precios de la urea y mayores costos por incremento en el precio del gas en el mercado local. FIX proyecta precios promedio con tendencia decreciente ubicándose en los USD 400 y 350 por tonelada los próximos años, aunque superiores a los USD 200 por tonelada que le permiten a la compañía alcanzar el equilibrio operativo. La renegociación del principal contrato de gas, cuyo vencimiento cae en 2024 supondría un incremento de costos que elevaría aproximadamente a los USD 250 por tonelada el precio de la urea mínimo necesario para que la compañía tenga equilibrio operativo.

Profertil es líder en la producción y comercialización de urea granulada, con una participación en el mercado interno mayor al 50%, la cual está limitada por la capacidad de producción de la planta y no por la demanda interna. La competencia proviene de la importación, y existe una importante barrera de entrada para nuevos competidores locales dada la importante inversión inicial que implica una planta de urea, además de la necesidad acuerdos de abastecimiento de gas, electricidad y agua, una ubicación geográfica específica y conocimiento del mercado. Los principales accionistas son Nutrien (50%) que es uno de los principales productores de fertilizantes nitrogenados del mundo e YPF (50%), calificada por FIX en AAA(arg) Perspectiva Estable, con quien tiene acuerdo de provisión de gas, y de electricidad con su relacionada YPF Energía Eléctrica, calificada en AAA(arg) Perspectiva Estable por FIX.

Se espera que la compañía pueda continuar mostrando elevados niveles de liquidez como lo ha hecho en el pasado, con una deuda neta en torno a cero y un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) que cubra toda la deuda de corto plazo. Adicionalmente, el muy buen acceso bancario con líneas disponibles por hasta USD 400 millones, y el acceso probado en el mercado de capitales le dan soporte a la liquidez. A marzo 2023 la caja e inversiones corrientes por USD 264 millones, cubría la totalidad de la deuda, y más de 9x la deuda de corto plazo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

La Calificación refleja la expectativa de que Profertil continúe operando con una muy buena posición de liquidez, bajos niveles de apalancamiento, fuerte generación de flujo de fondos operativos, reducción de la estructura de costos y buenos márgenes de rentabilidad.

Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación a la baja:

- Problemas con en el abastecimiento y costos de los insumos principales, en especial el gas, que afecten la producción y erosiones fuertemente los márgenes de rentabilidad.
- Acciones que deriven en niveles de apalancamiento mayores a 2x

de Deuda a EBITDA.

Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación al alza:

- Mayor vínculo con sus accionistas que implique mayor flexibilidad operativa y financiera. Una participación accionaria mayoritaria o de control de YPF, en la medida que esta se mantenga calificada en AAA(arg), derivaría en una suba de calificación.
- Expansión que derive en mayor escala luego de la etapa de construcción, con mayor diversificación geográfica por mayores exportaciones y con mayor flexibilidad financiera por acceso a divisas.

La calificación no contempla la inversión incremental para la construcción de una nueva planta, por lo que, en caso que la compañía decida avanzar con el proyecto, FIX evaluará la estructura y condiciones de financiamiento.

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".

CONTACTOS

Martín Suárez

Analista

Martin.suarez@fixscr.com

+54 11 5235-8138

Gustavo Ávila

Senior Director

Gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Cecilia Minguillón

Senior Director

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

+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.