

# FIX bajó la calificación de Los Grobo Agropecuaria S.A. hasta BBB(arg) desde BBB+(arg)

31 de octubre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó hasta la categoría BBB(arg) desde la categoría BBB+(arg) la calificación de emisor de Los Grobo Agropecuaria S.A. y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía: • Obligaciones Negociables Clase VI por hasta USD 10 MM (ampliables hasta USD 30 MM); • Obligaciones Negociables Clase VII por hasta USD 10 MM (ampliables hasta USD 30 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores Relevantes Dicha baja refleja el elevado apalancamiento y la vulnerabilidad financiera que enfrenta la compañía. El apalancamiento del grupo se ubicó por encima de nuestras estimaciones. Dicho apalancamiento y un resultado negativo deja más expuesta a la compañía ante variaciones propias del negocio como oscilación de precios o entrada de nuevos jugadores. La venta de insumos agrícolas (42% de las ventas y 92% del EBITDA) y el negocio de acopio (44% de sus ventas y -12% del EBITDA) están sujetos a la volatilidad del precio y al tipo de cambio. LGA además posee un negocio de producción asociativo (14% de las ventas y 18% del EBITDA) cuyos resultados están expuestos a la volatilidad propia de la actividad agrícola. Los Grobo Agropecuaria (LGA) presentó a junio 2017 un resultado operativo negativo, explicado principalmente por la volatilidad en el precio de los commodities (el negocio de acopio generó pérdidas y el de agroinsumos tuvo una baja rentabilidad respecto al histórico) y elevados intereses financieros. Una política comercial agresiva, una alta carga de intereses y elevadas necesidades de capital de trabajo generaron en los últimos años un flujo de fondos libre negativo, financiado principalmente a través de deuda y, en menor medida, aumento de capital propio. En el mediano plazo, esperamos que la compañía tenga una política comercial más moderada y mejore su estructura de capital. A junio 2017, la deuda corriente alcanzaba los USD 130 MM, mientras que la caja e inversiones corrientes (USD 6 MM) junto con los inventarios de rápida realización ascendían en su conjunto a USD 111 MM (equivalentes a alrededor del 84% de los pasivos financieros corrientes). La deuda corriente representa 1,2x los IRR. Fix estima que durante el transcurso del año fiscal 2017/2018 LGA cambie su perfil de endeudamiento principalmente a dólares y de largo plazo. A junio 2017, LGA registró una deuda financiera total por USD 192 MM y se encontraba fuertemente concentrada en el corto plazo. 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 flujo de fondos e impida su normalización y una disminución gradual los niveles de apalancamientos requeridos. Contactos: • Analista Principal: Martín Frugone martin.frugone@fixscr.com (+5411) 5235-8137 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Mirley Jové mirley.jove@fixscr.com (+5411) 5235-8119 - 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 (+5411) 5235-8124 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) El informe correspondiente se encuentra disponible en “[www.FIXscr.com](http://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](http://WWW.FIXSCR.COM) Y EN [FITCHRATINGS.COM](http://FITCHRATINGS.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 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.