FIX confirmó y retiró en A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Liag Argentina S.A.U. y asignó Perspectiva Negativa

11 de julio de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó y retiró en categoría A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Liag Argentina S.A.U y asignó Perspectiva Negativa. FIX no continuará monitoreando la calificación.

Factores relevantes para la calificación

Asignación de Perspectiva Negativa y retiro de calificación: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings)- en adelante FIX- confirmó y retiró la calificación de Emisor de Largo Plazo de LIAG Argentina S.A. (Liag) en A(arg) y asignó Perspectiva Negativa. LIAG exhibió en el año móvil a marzo 2025 un EBITDA negativo y elevado nivel de deuda en torno a USD 64 millones. La caída en los márgenes, por su parte, se debe a mayores costos de riego como resultado del contexto climático en el norte del país que retrasó la cosecha. A su vez, el aumento de la deuda por encima de lo esperado se debe a que la compañía otorgó préstamos a su principal accionista. Los menores flujos se encuentran mitigados por la elevada flexibilidad financiera de la compañía contando con activos libres por USD 260 millones, brindando un Loan To Value (LTV) del 24,5% considerado conservador. La Perspectiva Negativa refleja la incertidumbre respecto de la capacidad de la compañía para generar flujos incrementales que le permitan afrontar la próxima campaña, distribuir dividendos y, avanzar en un proceso de desapalancamiento. El retiro se realiza a pedido del emisor, quien solicitó la baja del convenio. FIX dejará de monitorear la calificación.

Solidez operativa y financiera frente a comparables: FIX considera que LIAG presenta un menor riesgo operativo en comparación con sus pares de la industria derivado del portafolio de tierras propias, que para la campaña 2024-25, representan cerca del 100% de las hectáreas productivas, habiendo arrendado un pequeño porcentaje de tierras para producir. La campaña 2024-25 se desarrolló con precios bajos para los cultivos y con estrés hídrico en algunas regiones del país, pero compensando parcialmente por una baja en el valor de los insumos y reducción de retenciones hasta junio del 2025. De esta manera, los meses de mayo y junio tuvieron una liquidación promedio por encima de los valores de los últimos años. FIX espera que la normalización climática y un entorno operativo más favorable en la campaña 2024/25 le permitan a la compañía generar un nivel de EBITDA en torno a los USD 20 millones durante en el ejercicio finalizado en junio 2025.

Aumento del apalancamiento neto: LIAG ha mantenido un bajo nivel de deuda, en torno a los USD 30 millones los últimos dos años, con ratios Deuda/EBITDA, en torno a 1x, y Deuda

Neta menos los Inventarios de Rápida Realización (IRR) sobre EBITDA en torno a 0x. Sin embargo, a marzo 2025 el nivel de deuda se elevó a USD 64 millones junto a un deterioro en la caja bajando a USD 9 millones a marzo 2025 desde los USD 18 millones en junio 2024 y con IRR por USD 8 millones en marzo 2025 dando un Deuda Neta menos IRR sobre EBITDA (proforma) por encima de 2,0x. La deuda se encuentra mayormente concentrada en el largo plazo, a partir del préstamo con garantía hipotecaria que mantiene con el Rabobank, cuyos vencimientos operan en 2025 (30%), 2029 (45%) y 2030 (25%).

Generación de fondos volátil: La calificación contempla la volatilidad de la generación de fondos sujeta a factores fuera del alcance de la compañía, propia del sector en el que opera. Hasta 2022 la compañía mostró Flujo de Fondos Libres (FFL) positivos en función de su buena generación de flujos operativos y bajo nivel de inversiones. Desde 2022 la compañía empezó a distribuir dividendos por aproximadamente USD 15 millones cada año, y se espera que mantenga esa política en función de la generación de flujos operativos y resultados. Adicionalmente, a marzo 2025 (Año Móvil) el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) resultó negativo en torno a USD 90 millones producto de la alta carga de intereses y créditos a relacionadas por alrededor de USD 7 millones y USD 22 millones, respectivamente.

Buena escala y diversificación: LIAG opera en campos propios por más de 60 mil hectáreas anualmente, obteniendo una producción promedio anual cercana a las 273 mil toneladas en los últimos 5 años. A su vez, mantiene una buena diversificación geográfica y calidad de activos con campos en Buenos Aires (20%), Córdoba (15%) y Salta (65%), con amplia cobertura de sistemas de riego que mitigan parcialmente el riesgo climático y le provee flujos de fondos más estables que el promedio de la industria. Adicionalmente, posee buena diversificación de cultivos, siendo los principales soja, maíz, trigo y trigo candeal, que representan más del 70% de los ingresos, y también produce especialidades como algodón y garbanzos.

Moderada liquidez: A marzo 2025, la Caja e Inversiones Corrientes de LIAG era de USD 9 millones junto a IRR por USD 8 millones que le permitían cubrir casi 0,8x la deuda con vencimiento corriente, habiéndose reducido respecto al 2,1x de junio 2024 como consecuencia de menor caja y menores IRR. FIX entiende que el riesgo de refinanciamiento es bajo, mientras que el valor de las tierras propias por más de USD 300 millones le agrega flexibilidad financiera ya que sólo USD 34 millones se han cedido en garantía.

Cabe aclarar que con fecha 20 de noviembre 2024, la compañía resolvió en Asamblea aprobar la constitución de una hipoteca a favor de Cooperatieve Rabobank U.A. por la suma de USD 15 millones a fin de garantizar obligaciones de compañías relacionadas y toda otra deuda devengada o que se devengue en el futuro en concepto de líneas de crédito que pudiere otorgar dicho acreedor durante un plazo de 10 años a contar desde el otorgamiento de la garantía hipotecaria, con el referido propósito de financiar su actividad empresarial no comercial inherente al sector agropecuario y/o la prefinanciación de exportaciones. Cabe aclarar que este préstamo contiene un covenant que indica que la compañía no puede superar los USD 55 millones de deuda total, a marzo 2025 la compañía posee USD 64 millones encontrándose por encima del nivel determinado.

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).

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

Contactos

Analista Primario
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8171

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 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.