FIX (afiliada de FITCH) asignó calificación A-(arg) a las Obligaciones Negociables Serie VII Clase I y Clase II a emitir por Liag Argentina S.A.

10 de abril de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, asignó en categoría A-(arg) a las siguientes Obligaciones Negociables a emitir por Liag Argentina S.A.: • Obligaciones Negociables Serie VII Clase I por hasta $ 88 MM • Obligaciones Negociables Serie VII Clase II por hasta US$ 10 MM Asimismo, confirmó en categoría A-(arg) a los siguientes instrumentos de Liag Argentina S.A.: • Obligaciones Negociables Serie III Clase II por hasta US$ 10.0 MM (ampliable a US$ 15 MM) • Obligaciones Negociables Serie IV Clase I por hasta $50 MM • Obligaciones Negociables Serie IV Clase II por hasta US$ 10 MM • Obligaciones Negociables Serie V Clase I por hasta $70 MM • Obligaciones Negociables Serie V Clase II por hasta US$ 9 MM • Obligaciones Negociables Serie VI Clase I por hasta $83 MM • Obligaciones Negociables Serie VI Clase II por hasta US$ 10 MM Factores Relevantes de la Calificación LIAG cuenta con un sólido portafolio de tierras propias (más de 70.000 hectáreas) que desarrolla por medio de inversiones en riego, incrementando así su valor de mercado. Con el objetivo de disminuir el riesgo operativo la compañía ha reducido la cantidad de hectáreas arrendadas, que a la fecha representan aproximadamente el 10% de la superficie total sembrada. LIAG logró diversificar sus fuentes de financiamiento y extender el plazo promedio de la deuda financiera a través de varias emisiones de obligaciones negociables en el mercado de capitales local. Esto le otorgó una mayor flexibilidad financiera y redujo el riesgo de refinanciamiento. El nivel de endeudamiento de la compañía se correlaciona con la volatilidad de su generación de fondos y las necesidades de capital de trabajo. A la fecha, la empresa tiene como objetivo la emisión de una nueva serie de obligaciones negociables. Los fondos procedentes de dicha emisión serán aplicados a la financiación de capital de trabajo y la cancelación de pasivos financieros. El flujo de fondos refleja la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a la evolución de los precios de los commodities y el rinde de los cultivos, así como también a la exposición a factores climáticos adversos e interferencia gubernamental. LIAG utiliza contratos futuros para cubrir parcialmente el riesgo precio, pero queda expuesta a la volatilidad de los rindes que es algo mitigada a través de la implementación de sistemas de riego en campos propios. El flujo de caja operativo evoluciona conforme a la estacionalidad propia de la actividad, e incorpora el financiamiento de importantes necesidades de capital circulante a lo largo del ciclo del negocio. Esto es parcialmente compensado por la existencia de inventarios de rápida realización (IRR) y el acceso probado de la empresa a diversas fuentes de financiamiento. A dic’14 (6 meses), LIAG generó un EBITDA negativo de $12,6 MM. A su vez, en el año móvil a diciembre de 2014 el EBITDA alcanzó $44,5 MM, registrando una caída superior al 70% cuando se lo compara con aquel reportado al cierre del año fiscal anterior. El fuerte deterioro del resultado operativo responde a la volatilidad registrada en los precios de los commodities durante el último año, acompañada de un significativo aumento del costo de la mercadería. Los resultados operativos detentan una fuerte estacionalidad a lo largo del año. Los indicadores de apalancamiento están sujetos a la volatilidad inherente del negocio, con picos de deuda previo al período de cosecha y un menor nivel de endeudamiento durante el primer semestre del año, cuando tiene lugar la cosecha de los diferentes cultivos. Al 31 de diciembre de 2014 (año móvil), la compañía registró un debilitamiento de sus indicadores de apalancamiento y cobertura de intereses que alcanzaron 10,0x y 0,7x respectivamente, en comparación con 2,3x y 3,5x reportados al cierre del ejercicio 2014. Esto se explica por el menor resultado operativo alcanzado por LIAG en el período bajo análisis. A dic’14 (6 meses), la liquidez de LIAG se ha visto presionada por un incremento de su deuda

financiera cercano a 20%, alcanzando los $444,2 MM (70% concentrados en el corto plazo), y una merma significativa del nivel de caja como resultado del pago de dividendos por $22,1 MM. Al 31 de diciembre de 2014, la caja e IRR equivalían a 25% de la deuda financiera con vencimiento en el corto plazo, evidenciando significativas necesidades de refinanciamiento. Sensibilidad de la calificación Esperamos que la cosecha de la campaña 2014/2015 favorezca la mejora del resultado operativo. No obstante, podríamos revisar a la baja las calificaciones de no comprobarse una normalización de la generación de EBITDA que permita alcanzar una relación de deuda neta/EBITDA en torno a 5,0x y una cobertura de intereses de al menos 2,0x. Un deterioro del flujo de fondos como consecuencia de un pobre desempeño operativo, o un incremento significativo del endeudamiento, situaciones ambas que redundarían en un mayor déficit de liquidez incrementando el riesgo de refinanciamiento, también podrían derivar en una baja de las calificaciones de la compañía. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Melisa Casim Analista +54 11 5235 8127 melisa.casim@fixscr.com Analista Secundario Patricio Bayona Director Asociado +54 11 5235-8124 patricio.bayona@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.