

FIX confirmó las calificaciones de Agroempresa Colón S.A. en BBB-(arg)

6 de junio de 2019

06/06/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría BBB-(arg) a la calificación de emisor de Agroempresa Colón y a la calificación de sus Obligaciones Negociables Clase I por hasta USD 4 MM. Factores Relevantes FIX considera que la trayectoria en el cumplimiento y relaciones con contrapartes líderes por más de 20 años fortalece la reputación de Agroempresa (en adelante ACSA) en el mercado. ACSA se dedica a la comercialización de agroinsumos y granos (principalmente de agroquímicos), a través de contratos de compra-venta con empresas líderes del mercado como DOW Agro y Syngenta. ACSA actúa como intermediario en la comercialización de agroinsumos entre grandes jugadores de mercado y los productores agropecuarios. Si bien su trayectoria en el negocio es favorable y presenta una cartera de clientes fuertemente atomizada, las ventas se encuentran condicionadas al financiamiento de clientes a través de cheques a plazo y tarjetas agropecuarias. Por lo que una estrategia de crecimiento implicaría elevadas necesidades de financiar capital de trabajo. La compañía financia el giro del negocio a través de líneas de crédito brindadas por su principal proveedor comercial y de manera complementaria con deuda bancaria y mercado de capitales. La calificación contempla la volatilidad propia de la actividad agropecuaria que está expuesta a factores ajenos a la compañía y que afectan la previsibilidad del flujo operativo de la misma. A su vez, ACSA exhibe una posición débil de negociación frente a sus proveedores. Esto expone a la compañía en mayor medida a variaciones de precios o cambios en las condiciones de venta que podrían presionar el capital de trabajo y su flujo de fondos. A mar'19, ACSA operaba con un nivel de deuda total ajustada de USD 14,4 MM (USD 3,9 MM de descuento de cheques) que se traducen en un moderado ratio de deuda total ajustada medido por EBITDA de 1,4x y una holgada cobertura de intereses de 4,4x. La compañía opera con mayoría de deuda de corto plazo para financiar las altas necesidades de capital de trabajo que le demanda los créditos por venta de insumos. FIX espera que ACSA tenga un endeudamiento en torno a USD 12 MM a fin de período y continúe operando con un gran porcentaje de deuda de corto plazo. Históricamente la compañía mostró buena posición de liquidez que le permite hacer frente a las oscilaciones propias del negocio. A mar'19, la compañía contaba con USD 4,5 MM que cubría el 50% de la deuda de corto plazo. FIX espera que la compañía siga priorizando su buena posición de liquidez. El 18 de julio de 2019, ACSA presenta el vencimiento de la ON Clase I por un monto de USD 1 MM. Sensibilidad de la calificación La perspectiva Estable incorpora las perspectivas favorables para el sector agropecuario, la buena trayectoria de ACSA en el negocio y su buen manejo de la liquidez. La calificación podría verse presionada a la baja en caso de un retraso en las cobranzas o aumento del financiamiento a clientes que se traduzca en un deterioro de la liquidez, una caída sostenida en los márgenes que impacte en un mayor nivel de apalancamiento al esperado o ante cambios en la regulación que afecten negativamente a la industria. Si bien FIX considera que la compañía presenta un buen manejo del negocio, en este contexto macroeconómico de débil liquidez y elevados costos de financiamiento, dada su limitada escala y posicionamiento, no se anticipan cambios a la suba en los próximos 18 meses. Contactos: • Analista Principal: Agustina Bourel agustina.bourel@fixscr.com (+5411) 5235-8125 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Mariano De Sousa mariano.desousa@fixscr.com (+5411) 5235-8141 - 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: Diego Elespe -Director diego.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.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](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.