FIX confirmó la calificación de largo plazo de Red Surcos S.A. en BBB(arg) y asignó una perspectiva estable desde negativa

23 de mayo de 2019

23/05/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la categoría BBB(arg) a la calificación del emisor y a la calificación de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía: • Obligaciones Negociables PyMe Serie I Clase Pesos por $ 100MM. • Obligaciones Negociables PyMe Serie I Clase Dólares por $100 MM. • Obligaciones Negociables Serie II Clase Dólares por hasta USD 20 MM. En la misma fecha asignó la categoría A3 (arg) a las Obligaciones Negociables PyMe Serie III Clase Dólares y Pesos por hasta USD 10 MM a emitir por la compañía. Se asignó Categoría Estable desde Negativa. Factores Relevantes La perspectiva estable refleja el recupero de los precios de agroquímicos y la buena posición competitiva de Red Surcos en la producción y venta de agroquímicos, ubicándose entre las primeras 6 empresas en facturación del mercado argentino, destacándose por su aporte en innovación y desarrollo a través de la nanotecnología. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe creciendo operativamente y que el EBITDA se ubique alrededor de USD 68 MM (11% mayor al reportado en el ejercicio 2018) con márgenes del 45%. Esto se debe a la fuerte estrategia de crecimiento de Red Surcos, a través del lanzamiento de nuevos productos y el financiamiento a clientes. La venta de agroinsumos presenta una fuerte ciclicidad de las ventas en función del ciclo productivo agrícola, que le demandan altas necesidades de capital de trabajo para el financiamiento de ventas a los productores. Red Surcos presenta un pico máximo de necesidades de financiar capital de trabajo en el último trimestre finalizado en agosto y luego decrecen para volver a crecer gradualmente. A feb´19 el Flujo Generado por Operaciones (FGO) fue positivo por USD 9,6 MM y las necesidades de capital de trabajo fueron de USD 5,6 MM. Como consecuencia el Flujo de Fondos Libres (FFL) fue positivo. No obstante, FIX espera que la compañía cierre el ejercicio 2019 con Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo. Red Surcos presenta una acotada flexibilidad financiera derivado de un elevado nivel de apalancamiento, una escala mediana de operaciones, un alto porcentaje de descuento de cheques y una dependencia del mercado de capitales para obtener deuda a más largo plazo. Cabe destacar que las ventas de la compañía están respaldadas por cheques que luego se descuentan, se vuelcan en fideicomisos o se utilizan para garantizar préstamos sindicados. Asimismo, la cartera de créditos de Red Surcos está garantizada por un seguro. El índice de incobrabilidad es de 0,60%. La compañía planea la emisión de un fideicomiso de facturas con cheques atrás de aproximadamente USD 9,5 MM. A feb´19, Red Surcos registraba deuda financiera por USD 109 MM con una concentración del 80% en el corto plazo. El 51% de la deuda total correspondía a las obligaciones negociables emitidas y el 32% a valores de pago diferido, debido a la fuerte estrategia de financiamiento a clientes. Según información de gestión a may´19 la caja era de USD 3,9 MM. El 27 de junio de 2019, Red Surcos presenta el vencimiento de la ON Pyme Serie I Clase dólar y pesos por un total de USD 5,3 MM. La calificación incorpora que las mismas serán pagadas en tiempo y forma. Hacia el cierre del ejercicio 2019, FIX espera que la deuda total se ubique en USD 92 MM con ratios de deuda/EBITDA de 1,3x y cobertura de intereses de 3,9x. Sensibilidad de la calificación La calificación incorpora un entorno con condiciones de liquidez más duras. Una agresiva estrategia de crecimiento con elevados niveles de apalancamiento que derive en un debilitamiento de la estructura patrimonial podría derivar en una baja de la calificación. Por el contrario, una buena cobertura de intereses con una reducción de endeudamiento que derive en una estructura de capital más conservadora con una recomposición de su patrimonio neto y un Flujo de Fondos Libres (FFL) positivos

a lo largo del tiempo, con mantenimiento del posicionamiento podrían tener un impacto crediticio positivo. 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 "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 Y EN FITCHRATINGS.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 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.