FIX confirmó las calificaciones de largo plazo de LIAG S.A. en BBB+(arg)

11 de diciembre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la categoría BBB+(arg) a la calificación de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía: • Obligaciones Negociables Serie VIII (Clase II) por hasta USD 10 MM (ampliable hasta USD 15 MM). • Obligaciones Negociables Serie VIII (Clase III) por hasta USD 10 MM (ampliable hasta USD 15 MM). En la misma fecha se asignó la calificación de emisor en la categoría BBB+(arg). Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores Relevantes La calificación contempla la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a la evolución de los precios de los commodities, los rindes agropecuarios y factores climáticos adversos. LIAG utiliza contratos futuros y riego artificial para cubrir parcialmente los riesgos propios del negocio. A junio 2017, el EBITDA fue negativo por USD 1,4 MM. La rentabilidad de LIAG se vio perjudicada principalmente por excesos hídricos que afectaron las 10.400 ha de la producción de algodón en Finca Tolloche y una revaluación de sus inventarios (Impacto negativo en EBITDA de USD 7,2 MM y USD 3,9 MM respectivamente). El flujo de caja operativo (FCO) 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. A septiembre 2017, la empresa reportó Flujo Generado por las Operaciones negativo por USD 3,9 MM. El flujo de caja operativo, fue también negativo por USD 2,3 MM, explicado principalmente por una caída en el nivel de inventarios que derivó en un capital de trabajo positivo por USD 1,6 MM. 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 empresa ha reducido la cantidad de hectáreas arrendadas, que a la fecha representan aproximadamente 5.000 ha. A pesar de contar con la mayor parte de su deuda denominada en moneda extranjera, la empresa enfrenta un bajo riesgo de descalce de moneda debido a que el precio de su producto está dolarizado. Una devaluación tendría efectos positivos sobre la rentabilidad de la empresa por una reducción de los costos en moneda local. A junio 2017 la deuda ascendía a USD 48 MM, 67% de deuda corriente, y compara contra USD 41 MM a junio 2016. La compañía registró un ratio de deuda total y una cobertura de intereses medidas por EBITDA negativos. Se espera que los indicadores crediticios continúen mejorando en el mediano plazo. Liag presenta una acotada posición de liquidez soportada por sus Inventarios de Rápida Realización (IRR) USD 7,8 MM a septiembre de 2017. A la misma fecha, la caja y los Inventarios de Rápida Realización cubrían el 31% de la deuda corriente. A septiembre 2017, la deuda corriente representaba 4,3x los IRR. El amplio portafolio de tierras propias valuadas en USD 350 MM le dan flexibilidad frente a situaciones de stress de su liquidez. Las líneas de crédito bancarias no poseen garantías y la base de activos aporta al acceso al financiamiento. Sensibilidad de la calificación La calificación de LIAG considera su débil de liquidez y su elevado apalancamiento. Dicha calificación podría verse presionada a la baja en caso de que la compañía no logre recomponer su estructura de capital y no logre hacer frente a sus compromisos de deuda asumidos. Fix espera una recomposición de su patrimonio neto y una reducción de su apalancamiento que deriven en una estructura de capital más conservadora, y una recomposición de su resultado neto. 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.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en “www.FIXscr.com”.