FIX bajó la calificación de largo plazo de Agrofina S.A. hasta BBB(arg) desde BBB+(arg)

31 de octubre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó hasta la categoría BBB(arg) desde la categoría BBB+(arg) la calificación de emisor de Agrofina S.A. y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía: • Obligaciones Negociables Clase IV por hasta USD 5 MM (ampliables hasta $ 250 MM); • Obligaciones Negociables Clase V por hasta $ 200 MM (ampliables hasta $ 400 MM); • Obligaciones Negociables Clase VI por hasta su equivalente de $ 200 MM (ampliables hasta el equivalente de $ 400 MM). En la misma fecha se bajó la calificación de corto plazo de la Obligación Negociable Clase III por hasta USD 5 MM (ampliable hasta $ 250 MM) hasta la categoría A3(arg) desde la categoría A2(arg). Asimismo, se asignó la categoría BBB(arg) a los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía: • Obligaciones Negociables Clase VII por hasta USD 10 MM (ampliables hasta USD 20 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores Relevantes Dicha baja refleja la vulnerabilidad financiera que enfrenta tanto Agrofina como su controlante Los Grobo Agropecuaria (LGA) (Calificada por Fix en BBB(arg), Perspectiva Estable). El apalancamiento del grupo se ubicó por encima de nuestras estimaciones. Dicho apalancamiento y la pérdida de resultado deja más expuesta a la compañía ante variaciones propias del negocio como oscilación de precios o entrada de nuevos jugadores. Agrofina presentó en su ejercicio fiscal anual de Junio 2017 un resultado neto negativo, siendo la principal causa la caída en el precio de los commodities y la alta carga de intereses. Los últimos 5 años la compañía reportó flujo de fondos libres negativos. Fix estima que la compañía podría exhibir cierta mejora a partir de la restructuración de su deuda y la disminución de gastos. En virtud de su agresiva estrategia de crecimiento, la compañía ha recurrido a fuentes de financiamiento externo lo que generó una suba en la carga de intereses. A junio 2017 el ratio de cobertura medido con EBITDA era débil, ubicándose en 0,6x. Hacia adelante esperamos que la compañía se incline hacia un perfil más moderado de normalización en sus créditos por ventas, y restructuración de su endeudamiento que ayuden a aminorar la débil situación patrimonial. A junio 2017, la compañía, registró deuda financiera total por USD 92 MM, la deuda corriente era de USD 62 MM y contaba con una caja e inversiones corrientes por USD 3 MM. Hacia adelante esperamos que el nivel de deuda se mantenga en su nivel actual con una menor carga de intereses producto del cambio de moneda y una estrategia de deuda menos agresiva y de mayor plazo. Con lo recaudado de la emisión de la ON Clase VII USD 10 MM ampliable hasta USD 20 MM, la compañía planea para pagar la ON Clase III (con vencimiento 11 de noviembre de 2017) y el restante de la emisión lo utilizará cancelar deudas de corto plazo en pesos y dólares. Sensibilidad de la calificación La calificación podría bajar ante la ocurrencia de alguno de los siguientes factores: • Fracaso en implementación de eficiencias operativas y reestructuración del negocio. • Continuidad de una estrategia agresiva de crecimiento basada en financiación a clientes. • Continuidad de una alta carga de intereses. • Continuidad de un debilitamiento de su estructura patrimonial por resultados negativos. • Cualquier otro factor que continúe erosionando los resultados y flujo de fondos e impida su normalización y una disminución gradual los niveles de apalancamientos requeridos. 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”. ?