

# FIX bajó a BBB(arg) desde BBB+(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de LIPSA S.R.L. y asignó Perspectiva Negativa

22 de diciembre de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de LIPSA S.R.L (LIPSA) y de las Obligaciones Negociables vigentes a BBB(arg) desde BBB+(arg), y asignó Perspectiva Negativa.

FIX (afiliada de Fitch Ratings) bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de LIPSA S.R.L (LIPSA) y de las Obligaciones Negociables vigentes a BBB(arg) desde BBB+(arg), y asignó Perspectiva Negativa. La baja se fundamenta en las deterioradas métricas operativas y financieras de la compañía luego de dos campañas afectadas por la sequía y la plaga conocida como "chicharrita". Durante la campaña 2024-2025, los menores precios de los granos y las condiciones climáticas en la región donde opera la compañía afectaron la recuperación de sus flujos, impidiendo iniciar un proceso de desapalancamiento. Adicionalmente, la deuda alcanzó los USD 97 millones a septiembre 2025 desde USD 66 millones a diciembre 2024 concentrada principalmente en el corto plazo con vencimientos de USD 7 millones en el mercado de capitales en el mes de enero (considerando Obligaciones Negociables y pagarés). La flexibilidad financiera se encuentra mermada dado que la compañía no cuenta con mayores líneas de crédito disponibles para utilizar. LIPSA se encuentra en proceso de venta de activos (campos) y de granos (girasol) para hacer frente a los vencimientos de corto plazo. A la fecha, la compañía monetizó activos por USD 19 millones, de los cuales USD 10 millones se encontrarían disponibles para hacer frente a los vencimientos del mes de enero 2026. La Perspectiva Negativa se fundamenta en la incertidumbre sobre el desempeño de la próxima campaña con una elevada dependencia de la generación de flujos durante el desarrollo de la misma. FIX continuará monitoreando la situación.

LIPSA ha presentado rentabilidades promedio del 30% entre 2020 y 2023, aunque la combinación de altos niveles de temperatura y los efectos negativos generados por la chicharrita ocasionaron que los rendimientos de sus dos principales cultivos (maíz y soja) tuvieran rendimientos muy por debajo a los esperados en la última campaña (soja y maíz un 63,4% y 47,2% por debajo de la campaña 2022-23, respectivamente), que junto con precios internacionales bajos resultaron en una EBITDA a diciembre (12 meses) negativo en USD 60 millones. A septiembre 2025 (año móvil), el EBITDA se mantuvo negativo, por debajo de lo esperado, dadas las condiciones climáticas que afectaron a la región en la que opera y los menores precios de los granos. La compañía, compensó esta situación parcialmente mediante una reducción de costos en el orden del 50%. FIX continuará monitoreando la performance operativa de la compañía.

La compañía presenta a septiembre 2025 deuda por USD 97 millones, de los cuales USD 66 millones son de corto plazo con fuentes de financiamiento diversificadas. Si bien los niveles de apalancamiento se han incrementado considerablemente por el impacto que generó la devaluación ocurrida en 2023 y los magros resultados de la campaña precedente. La deuda aumentó por encima de lo previsto para la presente campaña con un EBITDA esperado levemente negativo, generando un aumento del apalancamiento con respecto a estimaciones previas.

FIX considera que LIPSA presenta una buena flexibilidad operativa en función de su participación de campos arrendados a plazo con condiciones flexibles y el pago a proveedores en granos (principalmente maíz), lo cual ha permitido compensar parcialmente los magros rindes de la campaña precedente. A pesar de un incremento promedio en el costo de los arrendamientos luego de la renegociación total de los contratos, con plazos que van de 3 a 6 años, la compañía mantiene un esquema flexible, con un 51% de los contratos atados a rendimiento.

La calificación contempla la volatilidad de la generación de fondos sujeta a factores fuera del alcance de la compañía junto a la estacionalidad de las operaciones propias del negocio agrícola, con mayores demandas de fondos durante el primer trimestre del año dado que la cosecha se concentra en el segundo y tercer trimestre.

LIPSA históricamente ha mantenido alrededor del 50% de su deuda concentrada en el corto plazo dado las necesidades de financiar su capital de trabajo durante cada ciclo. A septiembre 2025 (9 meses) la compañía posee un nivel de caja de UD 7 millones e Inventarios de Rápida Realización de USD 3 millones que cubren la deuda de corto plazo por USD 66 millones en 0,1x. La compañía se encuentra realizando venta de activos para poder generar caja y hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. A la fecha, la compañía realizó venta de activos por USD 19 millones en los últimos meses del año, obteniendo los fondos necesarios para afrontar los próximos vencimientos del mercado de capitales del mes de enero.

### Sensibilidad de la calificación

La calificación incorpora la expectativa de que LIPSA continúe operando con una ajustada posición de liquidez y ajustada flexibilidad financiera con un nivel de endeudamiento que guarde relación con sus necesidades de capital de trabajo.

Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación:

- Margen EBITDA negativo de manera consistente, que impida la generación de robustos flujos operativos.
- Retraso en la cosecha de granos

Factores que podrían considerarse positivos para la calificación:

- Recupero de la flexibilidad financiera mediante nuevas líneas de crédito
- Margen EBITDA positivos en torno al 10%.

## Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

## Contactos

### **Analista Primario**

Justo Hernández

Analista

[justo.hernandez@fixscr.com](mailto:justo.hernandez@fixscr.com)

+54 11 5235-8100

### **Analista Secundario**

Ignacio Martínez

Analista

[ignacio.martinez@fixscr.com](mailto:ignacio.martinez@fixscr.com)

+54 11 5235-8100

### **Relación con los Medios**

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.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 TAMBÍEN 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.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de impresa.