

Informe de Actualización

Agrofina S.A.

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	D(arg)
ON Clase XI	D(arg)
ON Clase XII	D(arg)

Factores relevantes de la calificación

Baja de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Agrofina S.A. (Agrofina) y de las ON vigentes en Categoría D(arg). Con fecha 27 de diciembre 2024, Agrofina anunció mediante hecho relevante que no podría hacer frente al sexto servicio de pago de intereses y la primera cuota de amortización de capital de las ON Clase XII, con vencimiento el 30 de diciembre de 2024. En virtud del programa global de emisión de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones por un valor nominal de hasta USD 80 millones, se considera un supuesto de incumplimiento si la compañía no pagara el capital de cualquiera de las ON a su vencimiento y dicho incumplimiento subsistiera durante un período de 7 días hábiles desde la fecha de su vencimiento, plazo que expiró el 10 de enero pasado. El capital pendiente de amortizar de las ON Clase XII, luego de este pago parcial asciende a USD 9 millones, sumados al residual de la ON Clase XI por USD 8 millones.

Resumen Financiero

Agrofina S.A.		
Consolidado	31/12/24	30/06/24
(\$ millones)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	188.051	208.936
Deuda Financiera	123.644	114.406
Ingresos	103.451	85.114
EBITDA	3.394	14.654
EBITDA (%)	3,3	17,2
Deuda Total / EBITDA	36,4	7,8
(Deuda Total -IRR) / EBITDA	36,4	7,8
(Deuda Neta Total -IRR) / EBITDA	34,5	6,7

(*) Moneda funcional dólar, reexpresado en pesos.

Postergación de aporte de capital: Ante la volatilidad de los flujos en los últimos trimestres, FIX siempre incorporó en la calificación una visión consolidada de Agrofina y LGA, incluyendo el compromiso del aporte de capital en LGA, previsto para el último trimestre de 2024, el cual fue postergado y pendiente a la fecha. FIX había bajado la calificación a categoría BBB(arg), Rating Watch Negativo, el 20 de diciembre pasado debido a la postergación en dicha integración de capital (esperado por FIX para el último trimestre de 2024, más allá del plazo legal que vence una parte en junio 2025 y otra en diciembre 2025) y volvió a bajar a categoría C(arg) a partir de la comunicación por parte de la compañía que no pagaría el servicio de la ON Clase XII a su vencimiento. El 20 de febrero de 2025 la compañía ha resuelto declarar la apertura del concurso preventivo de acreedores con el fin de reestructurar sus obligaciones financieras y comerciales. FIX espera que una vez resuelto el proceso concursal la compañía pueda retomar las operaciones de manera normal.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Sensibilidad de la calificación

La categoría D(arg) se asigna a emisores y/o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento. En caso de alcanzarse un nuevo acuerdo con acreedores, la calificación será revisada en concordancia con las expectativas de generación de fondos y compromisos financieros asumidos.

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, febrero 2025](#)

Liquidez y Estructura de Capital

Según información de la compañía, a diciembre 2024 la deuda total de Agrofina y LGA en forma consolidada ascendía a USD 190 millones (incluye capital e intereses devengados), siendo de vencimiento en los próximos 3 meses de USD 160 millones entre ON, pagarés bursátiles y descuento de valores. El saldo de caja e inversiones corrientes consolidado era de USD 17 millones sumado a los inventarios de rápida realización por USD 52 millones.

Analistas

Analista Principal
 Gustavo Avila
 Director Senior
Gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235 8142

Analista Secundario
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
Lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Anexo I. Resumen Financiero

De 2018 a 2021 las cifras corresponden a balances ajustados por inflación al cierre de cada período. Desde julio 2021 la compañía adoptó la moneda funcional dólar.

Resumen Financiero - Agrofina S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	dic-24	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	3.394	(4.702)	14.654	5.423	3.324	3.448
EBITDAR Operativo	3.394	(4.702)	14.654	5.423	3.324	3.448
Margen de EBITDA	3,3	(9,9)	17,2	19,9	23,2	27,76
Margen de EBITDAR	3,3	(9,9)	17,2	19,9	23,2	27,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	24,1	10,9	22,4	21,0	37,4	60,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	2,9	14,7	(14,5)	(35,7)	(4,9)	3,6
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(146,0)	(159,4)	(88,2)	6,3	(0,3)	(13,5)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,1	0,5	2,0	2,7	2,1	3,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,1	(0,3)	1,0	1,9	1,3	1,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,1	(0,3)	1,0	1,9	1,3	1,7
EBITDA / Servicio de Deuda	0,0	(0,1)	0,2	0,5	0,7	0,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,0	(0,1)	0,2	0,5	0,7	0,4
FGO / Cargos Fijos	1,1	0,5	2,0	2,7	2,1	3,2
FFL / Servicio de Deuda	0,2	0,3	0,0	(0,6)	0,4	0,3
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	0,4	0,2	(0,0)	0,5	0,5
FCO / Inversiones de Capital	1,6	5,2	(1,8)	(10,8)	(38,9)	3,3
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	3,9	8,6	3,7	3,5	1,9	1,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	36,4	(13,1)	7,8	5,0	3,0	2,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	34,5	(12,5)	6,7	3,8	2,7	1,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	36,4	(13,1)	7,8	5,0	3,0	2,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	34,5	(12,5)	6,7	3,8	2,7	1,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	26,5	29,8	21,2	15,8	28,4	29,4
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	87,1	87,1	67,8	28,5	23,8	79,4
Balance						
Total Activos	188.051	188.051	208.936	51.282	22.326	17.893
Caja e Inversiones Corrientes	6.401	6.401	15.724	6.390	865	1.338
Deuda Corto Plazo	107.730	107.730	77.588	7.654	2.358	6.131
Deuda Largo Plazo	15.914	15.914	36.818	19.227	7.557	1.590
Deuda Total	123.644	123.644	114.406	26.882	9.914	7.720
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	123.644	123.644	114.406	26.882	9.914	7.720
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	123.644	123.644	114.406	26.882	9.914	7.720
Total Patrimonio	8.310	8.310	22.196	10.212	4.077	3.083
Total Capital Ajustado	131.954	131.954	136.602	37.094	13.991	10.803

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	3.854	(8.502)	15.563	4.867	2.728	4.522
Variación del Capital de Trabajo	4.498	17.144	(23.430)	(13.753)	(3.411)	(3.886)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	8.352	8.642	(7.867)	(8.886)	(683)	637
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(5.327)	(1.666)	(4.494)	(826)	(18)	(192)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3.024	6.976	(12.361)	(9.712)	(701)	445
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(405)	(175)	(360)	(277)	(285)	(170)
Variación Neta de Deuda	(21.188)	(16.476)	5.983	15.514	513	(1.013)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(18.568)	(9.675)	(6.738)	5.525	(473)	(737)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	103.451	47.579	85.114	27.211	14.328	12.420
Variación de Ventas (%)	21,5	62,7	212,8	89,9	15,4	55,2
EBIT Operativo	(496)	(6.874)	12.282	4.758	2.948	3.125
Intereses Financieros Brutos	27.904	15.707	15.006	2.909	2.504	2.057
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(29.646)	(16.186)	(14.288)	450	(10)	(426)

Moneda funcional dólar, reexpresado en pesos.

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance
- USD: Dólar Estadounidense

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Serie XI

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable a USD 25 millones
Monto Emisión:	USD 12.567.727
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares.
Forma de Integración	En pesos en efectivo al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de Pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto). Dólar Linked.
Fecha de Emisión:	7 de diciembre de 2022
Fecha de Vencimiento:	7 de diciembre de 2025.
Amortización de Capital:	En seis pagos, estructurados de la siguiente manera: (i) el primero, equivalente al 16,66% del capital, pagadero a los 21 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (ii) el segundo, equivalente al 16,66% del capital, pagadero a los 24 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (iii) el tercero, equivalente al 16,66% del capital, pagadero a los 27 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (iv) el cuarto, equivalente al 16,66% del capital, pagadero a los 30 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (v) el quinto, equivalente al 16,66% del capital, pagadero a los 33 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (vi) el sexto, equivalente al 16,7% del capital, pagadero en la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables.
Tasa de Interés:	Tasa fija nominal anual del 3%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo y cancelación de pasivos de corto plazo.
Garantías:	Común sobre el patrimonio del Emisor.
Opción de Rescate:	Se permitirá el rescate anticipado por razones fiscales, conforme se menciona bajo el título "29. Rescate Opcional por Razones Impositivas", del Capítulo IX "De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables", del Prospecto.
Opción de Recompra:	Se permitirá la recompra de las Obligaciones Negociables, conforme se menciona bajo el título "31. Recompra", del Capítulo IX "De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables", del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A

Obligación Negociable Serie XII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable a USD 20 millones.
Monto Emisión:	USD 14 millones
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares
Forma de Integración	En pesos en efectivo al tipo de cambio inicial (según suplemento de precio de emisión) o en especie con Pagares Elegibles.
Pagares Elegibles:	Según suplemento de precio de emisión.
Relación de Canje:	Según suplemento de precio de emisión.
Moneda de Pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto). Dólar Linked.
Fecha de Emisión:	30 de junio de 2023.
Fecha de Vencimiento:	30 de junio de 2025
Amortización de Capital:	En tres pagos, estructurados de la siguiente manera: (i) el primero, correspondiente al 33% del capital, a los 18 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (ii) el segundo, correspondiente al 33% del capital, a los 21 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (iii) el tercero, correspondiente al 34% del capital, a los 24 meses, en la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables
Tasa de Interés:	Tasa Fija 3% anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo y cancelación de pasivos de corto plazo.
Garantías:	Común sobre el patrimonio del Emisor.
Opción de Rescate:	Se permitirá el rescate anticipado por razones fiscales, conforme se menciona bajo el título "29. Rescate Opcional por Razones Impositivas", del Capítulo IX "De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables", del Prospecto.
Opción de Recompra:	Se permitirá la recompra de las Obligaciones Negociables, conforme se menciona bajo el título "31. Recompra", del Capítulo IX "De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables", del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **13 de marzo de 2025**, confirmó en **Categoría D(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Agrofina S.A.** y de las Obligaciones Negociables Clase XI y XII previamente emitidas por la compañía.

Categoría D(arg): "D" nacional se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento..

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **15 de julio de 2024** disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

Fuentes:

- Balances anuales auditados hasta el 30-06-2024 e intermedios hasta el 31-12-2024, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Avisos de resultado de colocaciones ON Serie XI y Serie XII disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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 sustituto 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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 imprenta.