

Futuros y Opciones.com S.A.

Factores relevantes de la calificación

Vínculo con el principal accionista positivo para la calificación: FIX considera que los lazos legales, operacionales, reputacionales y estratégicos entre FyO y el Grupo Cresud, calificado en AA+(arg) con Perspectiva Estable por FIX, son moderados, por lo que FIX otorga dos escalones por encima de su calificación stand-alone, en base a la relación existente con su controlante, dado el apoyo brindado por Cresud y compañías asociadas a este grupo para la expansión de negocios y la estrecha relación operacional con el resto de las empresas relacionadas. La compañía tiene una amplia y versátil participación en el negocio agropecuario, ofreciendo a sus clientes una extensa paleta de servicios que van desde el corretaje de granos hasta el desarrollo y aplicación de herramientas de procesamiento de pagos digitales y servicios de cobertura financiera mediante derivados.

Sólida posición competitiva: FyO es una de las principales comercializadoras de granos del mercado local teniendo una participación del 6,1%, llegando a comercializar cerca de 6,83 millones de toneladas durante el ejercicio 23/24 en un mercado altamente competitivo y atomizado, y se estima que dicha participación se mantenga en los próximos años. La compañía, además, es líder en cuanto al volumen de transacciones de derivados agropecuarios negociados en Matba-Rofex con instrumentos colateralizados a commodities y al dólar. De acuerdo al relevamiento realizado por Matba-Rofex a junio 2024, FyO se encontraba 1ª en el ranking de agentes con mayor volumen negociado en el acumulado del año.

Moderado a bajo endeudamiento: Si bien el nivel de deuda a septiembre 2024 de USD 38 millones se encuentra dentro de sus máximos históricos, sin embargo se redujo desde los USD 53 millones a junio 2023 el ratio de apalancamiento neto de FyO resultó negativo a esa fecha debido al aún elevado nivel de caja por USD 64 millones, como consecuencia de la estrategia de la compañía de haber captado fondos vía emisión de deuda para cancelar pasivos comerciales ante el contexto de incertidumbre preelectoral y complicaciones de acceso al MULC. Hacia adelante, FIX espera que dicho ratio se mantenga en niveles en torno a 1/2x dada la recuperación que se espera para el sector agropecuario durante 2025 y los vencimientos de deuda. Asimismo, si bien la compañía se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda por concentrar su deuda mayormente en dólares, dicho riesgo se ve mitigado por la generación de fondos provenientes de actividades agropecuarias.

Negocio cíclico con flujos volátiles: El sector agropecuario presenta una fuerte ciclicidad en las ventas en función del ciclo productivo agrícola que le demandan altas necesidades de capital de trabajo para el financiamiento de venta a los productores. FyO presenta un pico máximo de necesidades de capital de trabajo en el trimestre finalizado en septiembre y luego decrece para volver a crecer gradualmente. De acuerdo a los cálculos de FIX, a septiembre 2024 (año móvil), el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) fue de USD 26 millones y la variación de capital de trabajo fue negativa en USD 47 millones, habiendo distribuido dividendos por USD 5 millones y realizado inversiones por USD 1 millón. El Flujo de Fondos Libres (FFL) resultó negativo en USD 27 millones.

Plan de expansión regional: Dada la asociación y sinergias entre FyO y el Grupo Cresud y/o sus controladas como Brasilagro, una de las empresas brasileñas más grandes en términos de tierra cultivable, y la subsidiaria de FyO, Amauta Agro, la cual lleva adelante operaciones en Uruguay y, desde septiembre 2021, en Chile, con la adquisición del 100% del paquete accionario de FyO Chile SpA, le permiten una puerta de entrada en Latinoamérica. Asimismo, y mediante una asociación comercial entre los actuales accionistas de FyO y Brasilagro, planean replicar el negocio en Brasil mediante el lanzamiento de FyO Brasil (Biond), marcando el ingreso de la compañía en el mercado brasileño.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
ON Serie II por hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 15 millones	AA-(arg)
ON Serie III por hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 20 millones	AA-(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Futuros y Opciones.com S.A.

Consolidado	30/09/2024	30/06/2024
(\$ millo constantes a sep 2024)	LTM	12 Meses
Total Activos	213.432	196.320
Deuda Financiera	36.781	40.328
Ingresos	105.319	99.693
EBITDA	19.579	16.226
EBITDA (%)	18,6	16,3
EBITDAR (*)	20.964	17.319
EBITDAR (%)	19,9	17,4
Deuda Total / EBITDA(x)	1,9	2,5
Deuda Neta Total / EBITDA(x)	(1,3)	(1,5)
EBITDA / Intereses(x)	14,6	11,9

(*) Incluye gastos por alquileres

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas (Diciembre 2023)
Cresud S.A.C.I.F. y A.
Amauta Agro Serie II

Analistas

Analista Principal
Justo Hernández
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8171

Sensibilidad de la calificación

FIX prevé que la compañía opere con un nivel de deuda neta a EBITDA en torno a 1/2x y una cobertura de intereses superior a 3x. Deterioros significativos en el nivel de apalancamiento y en la capacidad de generar fondos de manera sostenida, podrían presionar a la baja la calificación de la compañía. Además, la calificación podría bajar ante una distribución de dividendos o salida de flujos excesivos hacia su controlante. Consolidación de transacciones con terceras partes aumentando la diversificación de partes relacionadas y márgenes consistentemente positivos en las operaciones de cobertura podrían representar una suba de calificación. Cambios en la calificación del Grupo Cresud podrían impactar sobre la calificación de la compañía.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada liquidez: A septiembre 2024 (año móvil), la compañía contaba con un nivel de caja y equivalentes de USD 64 millones, cubriendo en 1,7x a la deuda total, exhibiendo una holgada liquidez.

Perfil de Negocio

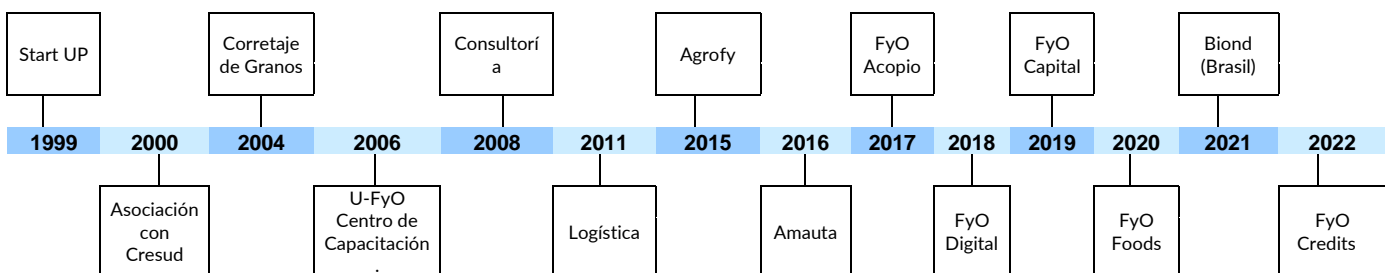
Futuros y Opciones.com S.A. (FyO) es una compañía de más de 20 años de trayectoria en la prestación de servicios vinculados a la comercialización de granos, acopios de cereales y oleaginosas y la provisión de agroinsumos, como así también en la provisión de asesoramiento financiero y de educación financiera, contando con un equipo interdisciplinario y con espíritu emprendedor, logrando así una mirada distinta del mercado tradicional y ofreciendo soluciones mediante esta amplia oferta de servicios.

El 51,77% de la compañía forma parte del Grupo Cresud, que tiene como actividad principal la explotación agropecuaria e inmobiliaria, y un 15,95% pertenece a Alejandro Larosa, CEO de FyO. El porcentaje restante lo detenta la familia Rosental con el 15,96% del total, Lartirigoyen S.A. con el 9% del total de acciones y Sucesión de Antonio Moreno S.A.C.A.I.F.E.I. con el restante 9% del total de acciones.

A su vez, FyO consolida al poseer las tenencias mayoritarias de Amauta Agro S.A. (96,37% de las acciones) y FyO Acopio S.A. (96,37% de las acciones) las cuales le permiten expandir el negocio de la compañía hacia otros países. Mediante la asociación comercial entre los actuales accionistas de FyO y Brasilagro, planean replicar el negocio en Brasil mediante el lanzamiento de Biond, marcando el ingreso de la compañía en el mercado brasileño.

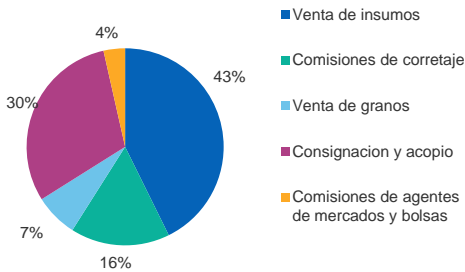
Inicialmente, FyO empezó sus operaciones como una sociedad dedicada al servicio agropecuario, brindando servicios similares a los de un Marketplace. Con la alianza estratégica entablada con el Grupo Cresud, la compañía ha encarado una agresiva estrategia de expansión de sus negocios, ya sea mediante la incorporación de nuevos segmentos de negocios a su paleta de servicios, como la introducción de los acopios, insumos agropecuarios o los servicios de cobertura mediante derivados financieros, o vía apertura de sucursales comerciales en otros países.

Desarrollo de FyO en el tiempo



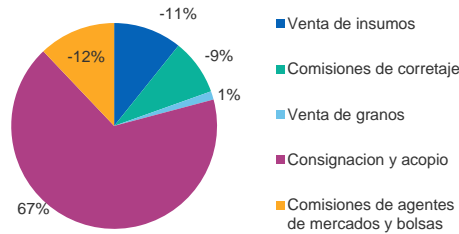
Operaciones

Ventas por segmento 2024

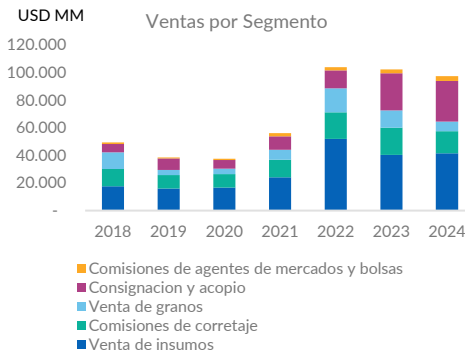


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

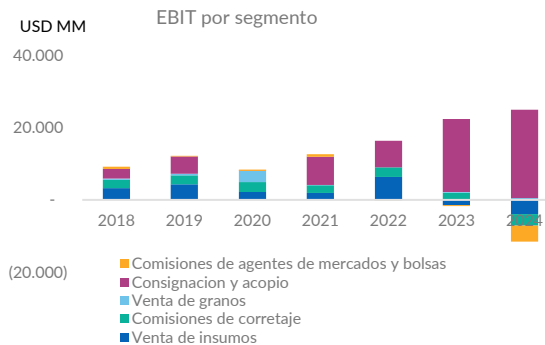
EBIT por segmento 2024



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr



Fuente: Información de la cia;



Fuente: Información de la cia; FIX SCR

Consignación y acopio de granos (30% de las ventas y 100% del EBIT a junio 24)

El servicio se presta a través de la compañía FyO Acopio S.A. y tiene por actividad la venta al por mayor de cereales y oleaginosas y el servicio de almacenamiento y acondicionamiento en planta de acopio. Su actividad le permite obtener un fee adicional por los servicios de acopio, en donde la facturación por los servicios se realiza en base al volumen de toneladas recibidas. La duración promedio máxima de dichos contratos ronda en torno a los 12 meses. Las toneladas en consignación representaron históricamente el 70% del total comercializado aprox. A junio 2024 (12 meses) obtuvo ingresos por consignación y acopio por USD 29,6 millones, representando el valor más alto de los últimos 7 años y un 10% por encima del año anterior.

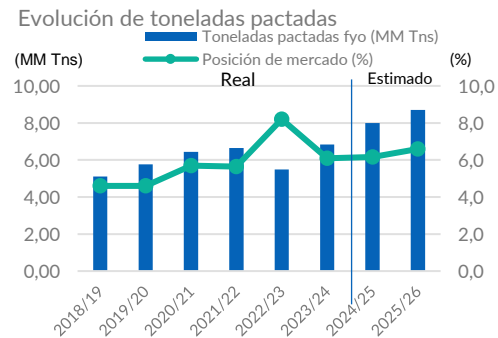
Venta de insumos (43% de las ventas y 11% -negativo- del EBIT a junio 24):

El servicio se presta a través de las compañías Amauta Agro S.A. (79% de las ventas de insumos en 2024) y FyO Acopio S.A. (21% restante). Amauta Agro se dedica a la comercialización de insumos para el sector agrícola. El foco de la compañía está en prestar a sus clientes soluciones para la nutrición de cultivos con fertilizantes especiales que posean las últimas tecnologías disponibles, y que les posibilite realizar planteos agronómicos en búsqueda de un aumento de la producción, de la rentabilidad y la protección del medio ambiente que al mismo tiempo disminuye el impacto ambiental.

Este segmento de negocios le permite además extender la cobertura de servicios a otros países, siendo Amauta Agro la controlante de Amauta Agro SA Paraguay, y Amautagro SA Uruguay (ex Fyo Chile SpA), con las que consolida

Comisiones de corretaje (16% de las ventas y 12% -negativo- del EBIT a junio 24)

El servicio se presta a través de la compañía Futuros y Opciones.com S.A. (FyO). Es un segmento de negocios que se ocupa de brindar estrategias de inversión y coberturas



Fuente: Información de la empresa, Fix

financieras frente a la volatilidad de los precios de los commodities, otorgándole una mejor administración del riesgo a los productores agropecuarios. Opera bajo la categoría de ALyC Agro (de acuerdo a nuevas disposiciones de CNV), cuya matrícula con subcategoría “agro” fue autorizada en noviembre 2022. De esta manera puede realizar la actividad de ALyC junto a la comercialización de granos. FyO opera mediante los mercados Matba-Rofex, Chicago Board of Trade (CBOT), MAV e inversores extranjeros.

Venta de insumos (40% de las ventas y 6% -negativo- del EBITDA a junio 23):

El servicio se presta a través de las compañías Amauta Agro S.A. (79% de las ventas de insumos en 2023) y FyO Acopio S.A. (21% restante). Amauta Agro se dedica a la comercialización de insumos para el sector agrícola. El foco de la compañía está en prestar a sus clientes soluciones para la nutrición de cultivos con fertilizantes especiales que posean las últimas tecnologías disponibles, y que les posibilite realizar planteos agronómicos en búsqueda de un aumento de la producción, de la rentabilidad y la protección del medio ambiente que al mismo tiempo disminuye el impacto ambiental.

Este segmento de negocios le permite además extender la cobertura de servicios a otros países, siendo Amauta Agro la controlante de Amauta Agro SA Paraguay, y Amautagro SA Uruguay (ex Fyo Chile SpA), con las que consolida.

Posición Competitiva

FyO es una de las principales y más versátiles compañías agropecuarias, ofreciendo una gama de servicios que va desde la venta de granos, el cual es negocio núcleo, y se articula con los demás segmentos de negocios hacia el asesoramiento financiero y la incorporación de tecnologías de la información (TICs) e Internet de las Cosas (IoT) referidos a la operatoria agropecuaria. La compañía cuenta con presencia, mediante el rol de sus subsidiarias, en países de LATAM tales como Chile, Brasil y Uruguay y se espera que en los próximos años inicie operaciones Paraguay, Bolivia y Perú. El objetivo de FyO se basa en consolidar su posición competitiva en el país, y expandir sus negocios en la región. Para tales fines, la relación de esta última con Cresud, una compañía líder en el país y la región, es más que vital para su crecimiento y desarrollo.

Estrategia

La compañía tiene un ecosistema de servicios focalizado en la generación de negocios para sus clientes, dicho ecosistema se basa en ofrecer un servicio integral teniendo a la comercialización de granos como núcleo del negocio y la operatoria agropecuaria. Además, FyO.com se encuentra realizando una fuerte inversión para poder ingresar en el segmento digital de la industria agraria, un área muy poco explotada en la Argentina, y la cual le puede brindar un crecimiento potencial que se traduzca en una saludable generación de flujos para la compañía en el mediano plazo, como prueba de ello se puede nombrar a la aplicación de Auravant (una herramienta de agricultura de precisión que se basa en imágenes satelitales y procesos de big data para maximizar los rindes de las cosechas) dentro del negocio de Amauta Agro.

No obstante, otra parte de la estrategia de la compañía se basa en la expansión hacia otros países de América Latina. Mediante la asociación comercial entre los actuales accionistas de FyO y Brasilagro, planean replicar el negocio en Brasil mediante el lanzamiento de Biond, marcando el ingreso de la compañía en el mercado brasileño.

Administración y calidad de los accionistas

La propiedad accionaria de FyO se encuentra en manos de 7 accionistas: Cresud S.A.C.I.F y A. (51,77%), Alejandro Larosa (15,95%), Lartirigoyen S.A. (9%) Sucesión de Antonio Moreno S.A.C.A.I.F.E.I. (9%), Lisandro Rosental (5,32%), Ludmila Rosental (5,32%), Patricio Rosental (5,32%). A su vez, Alejandro Larosa y Lisandro Rosental forman parte del Directorio de la compañía.

Riesgos del sector

La actividad agropecuaria es considerada fuertemente cíclica y se caracteriza por la generación de flujos volátiles. En el caso de la agricultura, los ingresos de las compañías se ven afectados

Agentes Matba Rofex con mayor volumen negociado acumulado por año

Ranking	Agente
1	FUTUROS Y OPCIONES.COM
2	ACA VALORES
3	GRASSI
4	COCOS CAPITAL
5	ALLARIA AGROFINANZAS
6	ENRIQUE R ZENI Y CIA
7	AGRINTER CEREALES
8	INTAGRO
9	OPCION AGRO
10	AGROSAFE

Fuente: Datacenter Matba-Rofex (Junio 2024)

por riesgos exógenos que no pueden ser totalmente mitigados, como son las condiciones climáticas que afectan los rendimientos obtenidos y por consiguiente las cantidades producidas, y la volatilidad de precios que son afectados por el comportamiento errático de los precios internacionales de los granos y oleaginosas que responden a las cambiantes situaciones de oferta y demanda mundial para cada cultivo. A su vez, los márgenes operativos se ven afectados por la volatilidad en el precio de ciertos insumos, labores, costos logísticos y de arrendamientos, mientras que las regulaciones locales como retenciones a las exportaciones, cupos, programas de incentivos e intervenciones sobre el mercado cambiario también disminuyen la previsibilidad de ingresos y márgenes.

La campaña 2023-24 mostró una recuperación en comparación a lo que había sido la campaña anterior que estuvo impactada por la fuerte sequía afectando los ingresos para los productores y la disponibilidad de insumos para las industrias procesadoras. Hacia adelante, se espera una campaña con cambios en las elecciones de siembra, dando como resultado caídas esperadas en torno al 15-20% en el área sembrada de maíz y con aumentos en los demás cultivos. Por su parte, los precios internacionales se mantienen en niveles históricamente bajos y marcando que hacia adelante los mismo se puedan mantener en dichos niveles debido a la sobreoferta mundial.

A nivel local, el retraso cambiario durante los últimos meses junto con niveles de precios internacionales bajos generará márgenes operativos acotados durante los próximos meses. Por último, dada la estacionalidad del negocio agropecuario junto a elevados requerimientos de capital de trabajo, la reducción en la tasa de interés mejorará las coberturas en el pico del ciclo, especialmente de los productores con deudas concentradas en el corto plazo

Los proveedores de insumos y servicios para el agro se ven afectados directamente por las condiciones operacionales y financieras actuales y esperadas de los productores por lo que verían impactada la demanda. Dentro del segmento agro insumos, el mercado de semillas es el que posee menor elasticidad precio e ingreso de demanda, seguido por el mercado de protección de cultivos (fitosanitarios y adyuvantes) y luego el de nutrición de cultivos (fertilizantes). Por su parte, los proveedores de servicios se ven afectados mayormente de las cantidades cosechadas.

Este sector presenta en general una elevada competencia, por lo que requiere niveles de inversiones constantes para defender la posición competitiva (CAPEX y gastos de investigación y desarrollo) o bien para otorgar financiamiento a sus clientes (capital de trabajo), en general a productores agropecuarios medianos y chicos que no cuentan con acceso a financiamiento. Ante un debilitamiento de los ingresos de estos productores junto al incremento de tasas que no puedan ser totalmente trasladadas a precios, podría significar mayores niveles de apalancamiento.

Factores de Riesgo

Fuerte exposición al sector agrícola: Los volúmenes de venta de FyO dependen de la originación de granos, que a su vez depende de factores climáticos y de las condiciones del suelo. La compañía se abastece de esta materia prima mediante la asociación con terceros productores, sin exponerse directamente a los mencionados riesgos. Sin embargo, dichos riesgos le impactan en forma directa a través de los precios y disponibilidad de este commodity.

Políticas gubernamentales: El sector agropecuario se encuentra expuesto a la inestabilidad política argentina a través de la injerencia gubernamental en las retenciones o la limitación del cupo exportador.

Estacionalidad de las ventas y capital de trabajo: Las ventas del sector agropecuario se encuentran concentradas post-cosecha, lo que le demanda elevadas necesidades de financiamiento del capital de trabajo.

Riesgo de operación con derivados financieros: La operatoria mediante futuros y opciones trae aparejado un gran riesgo implícito, un riesgo de contraparte asociado a dicha operatoria. No obstante, este riesgo queda mitigado por un manejo conservador de la compañía en la política de operaciones en Matba-Rofex y BYMA.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados en el sector corresponden al impacto de su actividad en el ambiente, el uso responsable de los recursos naturales, como el agua (principalmente en zonas de stress hídrico) y de la energía, la gestión adecuada de residuos y materiales peligrosos y la reducción de emisiones contaminantes en sus procesos productivos. Asimismo, se evalúan los potenciales impactos de eventos climáticos en las zonas donde se comercializan los productos, y por los cuales se vean afectados sus ingresos y su estrategia de negocio, así como las acciones de mitigación que puedan adoptarse para hacer frente a esta situación.

Respecto a los riesgos de transición, se analizan aquellos que podrían afectar el negocio, incluyendo cambios en las políticas y regulaciones, como la ley de semillas y limitaciones en la comercialización de determinados agroinsumos, (principalmente glifosato), por su potencial impacto en el ambiente y en la sociedad. En esta misma línea, se evalúa la estrategia y potenciales impactos en la demanda ante productos más sustentables como los orgánicos, con nanotecnología o biológicos. Desde el punto de vista social, se evalúa la gestión con las comunidades locales, las condiciones laborales y medidas de seguridad adoptadas para los colaboradores en los procesos productivos y la gestión de la cadena de valor; mientras que desde el punto de vista de gobierno corporativo se evalúa la estructura del directorio, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia y el compromiso de gestión sustentable y la alineación de incentivos de largo plazo para mejorar en términos de ESG por parte de los principales directivos.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A junio 2024 FyO reportó ventas y EBITDA por el equivalente a USD 98 millones y USD 16 millones, respectivamente, con margen del 16,3%, algo por debajo del promedio de los cuatro años anteriores (20,8%). Los ingresos por ventas cayeron sólo un 4,6% medidos en dólares respecto a junio 2023 pese a la comercialización de un 25% más de toneladas de granos (6,8 vs 5,5) en el segmento de consignación y acopio, compensado por una caída en el valor de USD/Tn del 24% (4,5 vs 6). Dicho segmento aportó el 30% de la facturación pero el 100% del margen. Durante el año se mantuvieron los regímenes especiales de tipo de cambio para la liquidación agro, y a debido a que la producción nacional creció un 68% las toneladas comercializadas por FyO solo crecieron un 25% por lo que redujo su market share a un 6,1%, de acuerdo a información de gestión de la compañía.

Tanto las ventas como el EBITDA de la compañía a septiembre 2024 (año móvil) se encuentran en línea con el promedio de los últimos años de FyO, reflejando el buen manejo en la estrategia comercial llevada a cabo por la compañía. El ejercicio 2024 se vió favorecido por el aprovechamiento del dólar blend, pero hacia adelante, FIX espera que la rentabilidad se ubique en torno a 15%, volviendo a su valor de años anteriores, inclusive algo por debajo en caso de continuar la apreciación cambiaria con impacto en la suba de costos medidos en dólares.

Flujo de Fondos

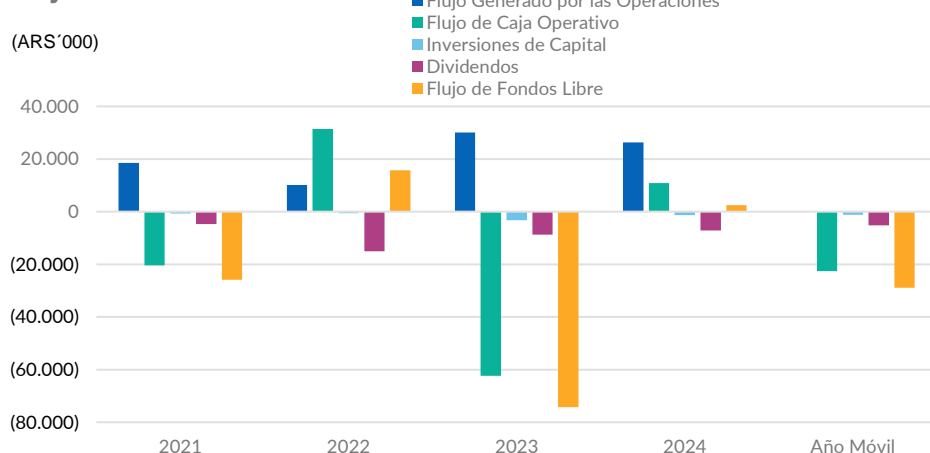
La compañía ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libres (FFL) mayormente negativos a pesar de la fuerte generación de flujos operativos, impactado fuertemente por los requerimientos de capital de trabajo. FyO presenta un pico máximo de necesidades de financiamiento de capital de trabajo en el trimestre finalizado en septiembre y luego decrecen para volver a crecer gradualmente. A junio 2024 el Flujo de Caja Operativo (FCO) fue positivo en USD 11 millones, utilizado principalmente para la distribución de dividendos por USD 7 millones (USD 8 millones).

fyo.com Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Estructura de capital

En el año móvil a septiembre 2024, FyO presentaba niveles de endeudamiento respecto a EBITDA en torno a 1,9x con una relación deuda neta/EBITDA negativa en -1,3x dado el importante saldo en disponibilidades. La deuda a septiembre 2024 disminuyó a USD 38 millones desde el pico de USD 53 millones a junio 2023, que la compañía había tomado para pre-cancelar deudas comerciales dolarizadas ante la incertidumbre de no poder acceder al MULC y por lo tanto al tipo de cambio oficial en lo sucesivo, sin necesidad de consumir los saldos de caja e inversiones corrientes.

Liquidez

A septiembre 2024 la compañía contaba con un nivel de caja e inversiones corrientes equivalente a USD 64 millones, la cual resultaba suficiente para cubrir en 1,7x la totalidad de la deuda (USD 46,3 millones). El 40% de la caja e inversiones corrientes corresponde a moneda dólar. Hacia adelante, FIX espera que la liquidez siga siendo holgada.

ARS '000	2021	2022	2023	2024	Año Móvil
EBITDA Operativo	17.798	19.562	23.781	16.226	19.579
Caja e Inversiones Corrientes	16.329	46.687	48.571	63.916	62.111
Deuda Corto Plazo	4.003	2.215	18.588	4.546	17.363
Deuda Largo Plazo	271	13.847	37.688	35.782	19.418

Indicadores Crediticios

EBITDA / Deuda CP (x)	4,4	8,8	1,3	3,6	1,1
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP (x)	8,5	29,9	3,9	17,6	4,7
Deuda Total / EBITDA (x)	0,2	0,8	2,4	2,5	1,9

Fondeo y flexibilidad financiera

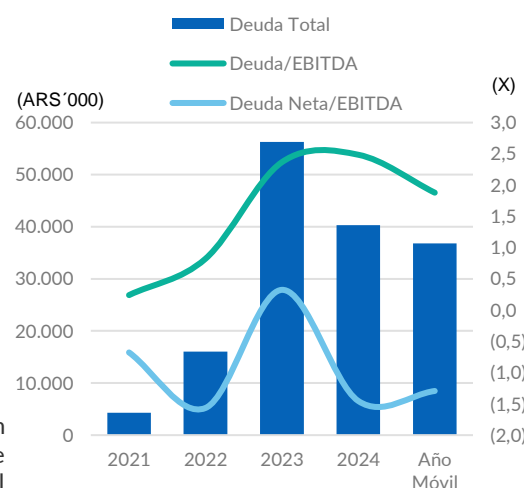
FIX considera que la flexibilidad financiera es adecuada. La compañía cuenta actualmente con líneas de crédito otorgadas por distintos bancos locales. Adicionalmente, la compañía puede obtener financiamiento intercompany por parte del Grupo Cresud y tiene buen acceso al mercado de capitales, llevando emitidas tres obligaciones negociables.

Capitalización

\$ millones	Septiembre 2024	
Deuda de Corto Plazo	17.363	19%
Deuda de Largo Plazo	19.418	22%
Otros	8.158	9%
Deuda Total Ajustada	44.939	50%
Total Patrimonio	44.345	50%
Total Capital Ajustado	89.284	100%

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Datos Financieros

Resumen Financiero - Futuros y Opciones.com S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	Sep-24	2024	2023	2022	2021
Periodo	Últ. 12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	19.579	(4.619)	16.226	23.781	19.562	17.798
EBITDAR Operativo	20.964	(4.327)	17.319	24.923	20.169	18.358
Margen de EBITDA	18,6	(14,9)	16,3	21,7	16,7	22,5
Margen de EBITDAR	19,9	(14,0)	17,4	22,8	17,2	23,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	(27,5)	(15,5)	2,4	(67,9)	13,4	(32,6)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	20,6	17,9	23,0	8,3	7,5	2,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	14,6	(14,5)	11,9	17,2	6,9	4,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	8,5	(14,5)	7,1	9,9	5,9	4,2
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	(1,0)	2,7	1,2	3,9	2,3
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	15,4	(1,0)	2,9	1,2	4,0	2,3
FGO / Cargos Fijos	20,6	17,9	23,0	8,3	7,5	2,1
FFL / Servicio de Deuda	(1,5)	(1,0)	0,6	(3,6)	3,7	(2,8)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,5	1,9	1,5	5,1	0,9	1,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,9	(2,0)	2,5	2,4	0,8	0,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(1,3)	1,4	(1,5)	0,3	(1,6)	(0,7)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,1	(2,4)	3,0	2,7	1,0	0,5
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(0,8)	0,9	(1,0)	0,7	(1,3)	(0,5)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3,1	2,9	2,8	3,8	27,8	178,7
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	47,2	47,2	11,3	33,0	13,8	93,7
Balance						
Total Activos	213.432	213.432	196.320	185.337	139.800	137.650
Caja e Inversiones Corrientes	62.111	62.111	63.916	48.571	46.687	16.329
Deuda Corto Plazo	17.363	17.363	4.546	18.588	2.215	4.003
Deuda Largo Plazo	19.418	19.418	35.782	37.688	13.847	271
Deuda Total	36.781	36.781	40.328	56.276	16.062	4.273
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	36.781	36.781	40.328	56.276	16.062	4.273
Deuda Fuera de Balance	8.158	8.158	7.655	7.993	4.250	3.920
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	44.939	44.939	47.983	64.269	20.313	8.193
Total Patrimonio	44.345	44.345	37.720	25.654	26.235	28.211
Total Capital Ajustado	89.284	89.284	85.702	89.923	46.548	36.404

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	26.280	5.371	30.017	10.064	18.476	4.148
Variación del Capital de Trabajo	(48.858)	(9.928)	(19.163)	(72.401)	12.940	(24.579)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(22.578)	(4.556)	10.854	(62.336)	31.416	(20.430)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.178)	(230)	(1.336)	(3.257)	(638)	(700)
Dividendos	(5.204)	0	(7.112)	(8.678)	(15.097)	(4.718)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(28.960)	(4.787)	2.406	(74.271)	15.681	(25.847)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	37	15	23	99	82	(359)
Otras Inversiones, Neto	(15.258)	(15.963)	578	(515)	(417)	140
Variación Neta de Deuda	(5.645)	(1.433)	(9.880)	40.178	12.696	3.389
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(49.825)	(22.169)	(6.873)	(34.509)	28.042	(22.678)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	105.319	30.931	99.693	109.353	116.979	79.168
Variación de Ventas (%)	N/A	22,23	(8,83)	(6,52)	47,76	34,79
EBIT Operativo	17.011	(5.254)	13.701	22.151	18.324	16.569
Intereses Financieros Brutos	1.339	318	1.362	1.384	2.826	3.819
Alquileres	1.385	291	1.094	1.142	607	560
Resultado Neto	22.646	6.626	19.182	10.482	8.402	9.252

(*) Moneda constante a septiembre 2024

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.
- LTM: Últimos 12 meses por sus siglas en inglés.
- BCR: Bolsa de Comercio de Rosario.
- CREA: Consorcios Regionales de Experimentación Agrícola.
- IBGE: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.
- Matba – Rofex: Mercado a término de Buenos Aires – Rosario Forex Exchange.
- Stand alone: individual
- MULC: Mercado Único Libre de Cambios

Anexo III. Características de los instrumentos

Obligaciones Negociables Serie II	
Monto Autorizado:	Valor nominal de hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 15 millones.
Monto Emisión:	USD 15.000.000
Moneda de Emisión:	Dólares estadounidenses.
Fecha de Emisión:	25 de julio de 2022
Forma de integración y pago:	En Pesos al tipo de inicial y aplicable (\$129,39)
Fecha de Vencimiento:	25 de julio de 2025
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo en Argentina, inversión en activos fijos ubicados en Argentina, refinanciación de pasivos, aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Serie III	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 20 millones.
Monto Emisión:	USD 20 millones
Moneda de Emisión:	Dólares estadounidenses.
Fecha de Emisión:	25 de abril 2023
Forma de integración y pago:	En efectivo en Pesos al tipo de cambio publicado por el BCRA en la comunicación "A" 3500, o en especie, mediante la entrega de Obligaciones Negociables Serie I a la Relación para Suscripción en Especie.
Fecha de Vencimiento:	25 de abril de 2026
Amortización de Capital:	Dos pagos: - 50% a los 32 meses de la emisión - 50% al vencimiento
Intereses:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Serie III será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION 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 **19 de diciembre de 2024** confirmó* en **AA-(arg)** la calificación de Emisor de largo plazo otorgada a **Futuros y Opciones.com S.A. (FyO)** y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la compañía:

- Serie II por hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 15 millones.
- Serie III por hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 20 millones.

La **Perspectiva es Estable**.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

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 Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y 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.

() Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.*

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor:

- Balances anuales y auditados hasta el 30/06/24 (12 meses), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balances intermedios hasta el 30/09/24 (3 meses), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.
- Suplemento de precios de la ON Serie II y Serie III.

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.