

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	C(arg)
Rating Watch	Negativo

Resumen Financiero

Los Grobo Agropecuaria (LGA)		
Consolidado	30/09/24	30/06/24
(\$ millones)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	327.680	322.488
Deuda Financiera	81.050	78.166
Ingresos	469.639	362.201
EBITDA	-2.109	1.989
EBITDA (%)	0,5	0,5
Deuda Total / EBITDA (x)	(38,4)	39,3
(Deuda Neta - IRR) / EBITDA (x)	(4,4)	(3,4)
EBITDA / Intereses (x)	(0,1)	0,1

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas](#), diciembre 2023

Analistas

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director Asociado
Lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8138

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

Los Grobo Agropecuaria S.A.

Factores relevantes de la calificación

Baja de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Agrofin S.A. (Agrofin) y Los Grobo Agropecuaria S.A. (LGA) a Categoría C(arg) desde Categoría BBB(arg) y se mantiene Rating Watch Negativo. Las compañías anunciaron que, debido al estrés del mercado de pagarés, no cumplirán con sus obligaciones financieras de corto plazo (ON Clase XII de Agrofin por USD 4,6 millones y pagarés bursátiles de ambas compañías).

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 Agrofin y LGA, incluyendo el compromiso de integración del aporte de capital en LGA, previsto para el último trimestre de 2024, el cual fue postergado. FIX había bajado la calificación a categoría BBB(arg), Rating Watch Negativo, el 20 de diciembre pasado debido a la postergación en dicha integración (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). Según información recibida de la compañía, a tal fecha las compañías a nivel consolidado contaban con fondos suficientes entre caja e inventarios de rápida realización para afrontar los compromisos financieros de corto plazo.

Sensibilidad de la calificación

La calificación incorpora el anuncio de que la compañía no cumplirá con sus compromisos financieros. Una declaración efectiva de incumplimiento implicará una baja de calificación a categoría D(arg).

Liquidez y Estructura de Capital

Según información de la compañía, a noviembre 2024 la deuda total de Agrofin y LGA en forma consolidada ascendía a USD 207 millones (incluye capital e intereses devengados), siendo de vencimiento en los próximos 3 meses de USD 52 millones entre ON, pagarés bursátiles y descuento de valores. El saldo de caja e inversiones corrientes consolidado era de USD 15 millones sumado a los inventarios de rápida realización por USD 65 millones.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Los Grobo Agropecuaria S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	sep-24	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	(2.109.258)	1.326.986	1.989.270	(2.105.522)	4.227.535	5.148.787
EBITDAR Operativo	(2.109.258)	1.326.986	1.989.270	(2.105.522)	4.227.535	5.148.787
Margen de EBITDA	(0,4)	0,8	0,5	(1,6)	5,6	9,2
Margen de EBITDAR	(0,4)	0,8	0,5	(1,6)	5,6	9,2
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	8,1	1,0	12,6	2,1	35,1	44,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	(5,7)	2,9	(7,5)	0,4	0,5	3,8
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(637,5)	(416,3)	(146,8)	(925,5)	(3,0)	(129,5)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	0,3	0,2	0,6	0,1	1,7	1,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(0,1)	0,4	0,1	(0,5)	2,0	2,8
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	(0,1)	0,4	0,1	(0,5)	2,0	2,8
EBITDA / Servicio de Deuda	(0,0)	0,1	0,0	(0,1)	0,5	0,7
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	(0,0)	0,0	0,0	(0,1)	0,5	0,7
FGO / Cargos Fijos	0,3	0,2	0,6	0,1	1,7	1,9
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	0,4	(0,2)	0,3	0,3	0,6
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,0)	0,5	(0,1)	0,8	0,3	0,6
FCO / Inversiones de Capital	(9,7)	9,0	(12,0)	1,9	6,3	20,0
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	11,7	22,7	6,8	44,7	2,7	2,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(38,4)	15,3	39,3	(11,4)	2,3	1,5
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(35,8)	14,2	38,6	(7,9)	2,2	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(38,4)	15,3	39,3	(11,4)	2,3	1,5
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(35,8)	14,2	38,6	(7,9)	2,2	1,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	25,4	19,1	35,5	20,7	24,7	25,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	74,6	74,6	35,6	48,0	65,4	68,2
Balance						
Total Activos	327.679.684	327.679.684	322.488.400	85.677.547	49.109.910	31.570.295
Caja e Inversiones Corrientes	5.634.565	5.634.565	1.281.480	7.322.885	267.911	134.850
Deuda Corto Plazo	60.497.667	60.497.667	27.814.830	11.469.482	6.371.934	5.097.793
Deuda Largo Plazo	20.552.027	20.552.027	50.351.280	12.438.653	3.370.846	2.372.196
Deuda Total	81.049.694	81.049.694	78.166.110	23.908.135	9.742.780	7.469.989
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	81.049.694	81.049.694	78.166.110	23.908.135	9.742.780	7.469.989
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	81.049.694	81.049.694	78.166.110	23.908.135	9.742.780	7.469.989
Total Patrimonio	4.437.265	4.437.265	12.749.450	1.014.680	477.848	373.623
Total Capital Ajustado	85.486.959	85.486.959	90.915.560	24.922.815	10.220.628	7.843.612

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(13.316.561)	(2.720.716)	(8.027.800)	(3.391.381)	1.464.578	1.685.043
Variación del Capital de Trabajo	(10.799.729)	8.074.494	(16.895.290)	4.498.391	(980.734)	576.345
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(24.116.290)	5.353.778	(24.923.090)	1.107.010	483.844	2.261.388
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.488.269)	(597.408)	(2.082.780)	(585.269)	(77.027)	(113.331)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(26.604.559)	4.756.370	(27.005.870)	521.741	406.817	2.148.057
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(68.001)	(231.451)	163.450	82.910	(129.429)	(516.877)
Otras Inversiones, Neto	(578.584)	0	(620.600)	(166.789)	15.157	(32.310)
Variación Neta de Deuda	(1.872.646)	(376.158)	(2.320.150)	2.142.106	(202.582)	(1.471.046)
Variación Neta del Capital	0	0	0	1.279.208	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	12.953.570	0	12.953.570	0	0	0
Variación de Caja	(16.170.220)	4.148.761	(16.829.600)	3.859.176	89.963	127.824
Estado de Resultados						
Ventas Netas	469.638.504	162.428.203	362.200.910	133.558.398	75.911.137	56.124.625
Variación de Ventas (%)		195,4	171,2	75,9	35,3	110,7
EBIT Operativo	(7.270.936)	(274.227)	(2.089.710)	(3.054.898)	3.845.867	4.891.230
Intereses Financieros Brutos	20.259.573	3.615.133	19.497.540	3.926.053	2.126.282	1.829.875
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(28.286.100)	(8.942.470)	(19.894.060)	(7.106.961)	(41.711)	(516.880)

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
- Capex: Inversiones de capital

Anexo III. 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 **30 de diciembre de 2024**, bajó a Categoría **C(arg)** desde Categoría **BBB(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Los Grobo Agropecuaria S.A.**

El **Rating Watch** (alerta) es **Negativo**.

Categoría C(arg): implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Es inminente el incumplimiento a menos que el entorno económico y de negocios se desarrolle en forma favorable y sostenida.

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)".

Rating Watch (RW): una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

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 Fondeo 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 30-09-2024, 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.
- Información de gestión suministrada por la compañía.

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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, 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 diseminación 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.