

Profertil S.A. (Profertil)

Factores relevantes de la calificación

Suba de Calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificación de Emisor de Largo Plazo de Profertil S.A. y de la Obligación Negociable Clase I previamente emitida por la compañía a AA(arg) desde AA-(arg). La suba se fundamenta en las sólidas métricas crediticias que evidencia la compañía, con elevada y estable generación de flujos de fondos libres (USD 100 millones promedio 2018-2020), y la expectativa de que las mismas se mantengan los próximos años aún con precios promedio de la urea retornando a niveles promedio históricos, y precios de insumos clave subiendo y limitando sus márgenes operativos. A su vez la calificación refleja el sólido perfil operativo y fuerte posicionamiento competitivo de la compañía, sostenida demanda y buenas perspectivas del sector de fertilizantes en Argentina y la región. Si bien, en su caso base FIX no contempla la posible inversión incremental para la construcción de una nueva planta, entiende que la realización de la misma no afectaría la calificación, aun cuando eleve temporalmente los ratios de apalancamiento hasta un pico de 6.0x, en la medida que se financie con fondos propios y deuda incremental por hasta USD 750 millones y la misma se estructure con un perfil de vencimiento que se adecúe a la generación de fondos de la compañía con la puesta en funcionamiento de la nueva capacidad adicional. FIX entiende que la compañía aun duplicando su capacidad instalada no presentaría riesgo de demanda, pudiendo aumentar sus exportaciones fuertemente aunque prevé que la provisión de insumos críticos (como el gas) podría ser una amenaza.

Sólida generación de Flujo Fondos Libres (FFL): El Flujo de Fondos Libres (FFL) ha sido históricamente positivo y estable en torno a los USD 100 millones, alcanzando en 2021 niveles de USD 150 millones. La compañía presenta elevados Flujos Generados por las Operaciones (FGO) y acotadas variaciones de capital de trabajo sumado a previsibles inversiones de mantenimiento, en torno a USD 30 millones anuales. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando Flujo de Fondos Libre (FFL) positivos mayores a los históricos por los elevados niveles de precios de la urea. FIX considera que, en caso que la compañía decida avanzar con el proyecto de una nueva planta de producción, el elevado nivel de FFL esperado, el cual podría incrementarse de no distribuir dividendos, aportaría los fondos para costear al menos el 50% de dicha inversión, minimizando la dependencia de financiamiento vía deuda.

Bajo nivel de endeudamiento: A marzo 2022, la compañía exhibió deuda financiera por USD 91 millones con una relación deuda total/EBITDA de 0.26x. Tomando en cuenta la posición de caja y equivalentes por USD 282 millones, la deuda neta total/EBITDA se torna negativa en -0.44x. Desde 2018 la compañía mantiene niveles de apalancamiento inferiores a 2x y dados los elevados niveles de ventas y EBITDA esperados, sumado a la fuerte generación de flujos y niveles de liquidez se estima la compañía pueda hacia futuro mantener bajos niveles de apalancamiento. De concretarse la inversión en la nueva planta, FIX proyecta que el nivel de apalancamiento podría elevarse hasta llegar a un pico de 6.0x para luego descender gradualmente hasta 2.5x en el segundo año de operativa la nueva planta.

Elevados márgenes de rentabilidad: Profertil ha presentado márgenes de rentabilidad elevados y crecientes en el período 2018-2020, superiores al 20%, alcanzando en 2021 niveles del 46% producto del aumento del precio promedio de la urea del 80%, aún con caída de producción del 27% y volumen de ventas del 23%. FIX espera que los márgenes de EBITDA se mantengan elevados en torno al 40%, aún con precios promedio de la urea bajando gradualmente a niveles históricos promedio y precios de insumos, principalmente gas y electricidad, subiendo y presionando sus márgenes operativos.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA(arg)
ON Clase 1 de hasta USD 20 millones (ampliable hasta USD 25 millones)	AA(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Profertil S.A.		
Consolidado	31/03/2022	31/12/2021
(\$ miles*)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	120.447	100.825
Deuda Financiera	10.123	9.550
Ingresos	79.925	72.025
EBITDA	41.067	33.442
EBITDA (%)	51,4	46,4
Deuda Total / EBITDA	0,2	0,3
(Deuda Neta -IRR) / EBITDA	-0,7	-0,5
EBITDA / Intereses	53,4	39,1

(*) Moneda funcional dólar, reexpresado en pesos.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2021](#)

Analistas

Analista Principal
 Martín Suárez
 Analista
martin.suarez@fixscr.com
 +54 11 5235-8138

Analista Secundario
 Cándido Pérez
 Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
 +54 11 5235-8119

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillón
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235-8123

Fuerte posicionamiento competitivo: La calificación refleja la fuerte posición competitiva de la compañía, siendo líder dentro de la industria de producción y comercialización de urea granulada con una participación en el mercado interno promedio en torno al 50%. Profertil es la única empresa con planta productora propia en el país, estratégicamente ubicada cerca de los principales gasoductos con una red de centros de distribución cercanos a las principales regiones agrícolas con facilidades logísticas de conexiones viables, ferroviarias y portuarias. En ese mercado existe una importante barrera al ingreso de nuevos competidores locales por la importante inversión inicial que implica la industria de fertilizantes, acuerdos de abastecimiento de gas, electricidad y agua, una ubicación geográfica específica y conocimiento del mercado. A ser el único productor local, la competencia proviene de la importación, quedando Profertil expuesta al precio internacional de la urea. Los principales accionistas son Nutrien (50%) que es uno de los principales productores de fertilizantes nitrogenados del mundo e YPF (50%), calificada en AA+(arg) Perspectiva Estable por FIX, con quien tiene acuerdo de provisión de gas, y de electricidad con su relacionada YPF Energía Eléctrica, calificada en AA(arg) Perspectiva Estable por FIX.

Sensibilidad de la calificación

La Calificación refleja la expectativa de que Profertil continúe operando con una muy buena posición de liquidez, bajos niveles de apalancamiento, fuerte generación de flujo de fondos operativos, reducción de la estructura de costos y robustos márgenes de rentabilidad.

Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación a la baja:

- Problemas con en el abastecimiento y costos de los insumos principales, en especial el gas que afecten la producción y erosiones fuertemente los márgenes de rentabilidad.
- Una abrupta baja en el precio de la Urea que erosione los márgenes de la compañía por debajo de 20% de forma sostenida.

Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación al alza:

- Aumento de la participación de exportaciones en el total de ventas.
- Generación de EBITDA y Flujo de Caja Operativo (FCO) mayores al esperado que redunde en holgadas coberturas de intereses a través del ciclo.

La calificación no contempla la inversión incremental para la construcción de una nueva planta, por lo que, en caso que la compañía decida avanzar con el proyecto, FIX evaluará la estructura y condiciones de financiamiento. A priori FIX anticipa que la calificación actual no se vería modificada aun cuando eleve los ratios de apalancamiento hasta 6x, en la medida que se financie con fondos propios y deuda incremental por hasta USD 750 millones y la misma se estructure con un perfil de vencimiento que se adecúe a la generación de fondos de la compañía.

Liquidez y Estructura de Capital

Muy buena posición de liquidez: Profertil ha presentado históricamente muy buena liquidez, manejando sus vencimientos de corto plazo con una adecuada generación de fondos, con coberturas de EBITDA y caja sobre deuda de corto plazo mayores a 1x, las cuales se han incrementado los últimos años a más de 2x alcanzando en 2021 niveles de 14x. A marzo 2022, la deuda de corto plazo de Profertil era de USD 39 millones, mientras que la posición de caja era de aproximadamente USD 282 millones. La compañía a su vez posee Inventarios de Rápida Realización (IRR) por USD 58 millones, lo que junto a la caja cubre 8.7x de la deuda corriente. Para el año 2022, se espera una deuda financiera menor a USD 90 millones, sin proyectos especiales. FIX entiende que los niveles de deuda neta sobre EBITDA no superarían el nivel de 1x en los próximos años.

Perfil del Negocio

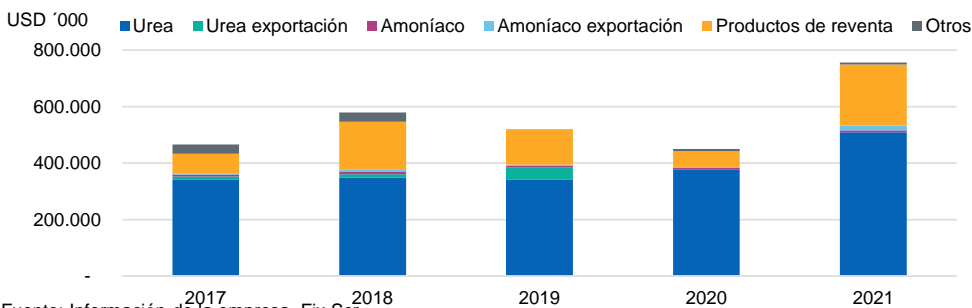
Profertil S.A es una empresa argentina con más de 20 años de trayectoria integrada en partes iguales por Nutrien Inc. e YPF SA. El negocio principal es la producción y comercialización de urea granulada, la cual representó históricamente un 73% promedio de las ventas totales de la compañía. También comercializa otros fertilizantes y mezclas con urea (22% de las ventas totales), amoníaco (2% de las ventas) y otros negocios anexos (3% de las ventas).

Profertil cuenta con una capacidad nominal para producir 1.441.000 Tn/año de urea granulada y 790.000 Tn/año de amoníaco, y ha registrado en los últimos 4 años un promedio de utilización del 78% y 83% respectivamente, debido principalmente a paradas de planta para mantenimientos que realiza anualmente. Las ventas se destinan en un 95% al mercado local, en el cual tiene una participación del 49%, que se ha reducido desde niveles del 80% por fuerte crecimiento de la demanda local y los limitantes técnicos de capacidad de la planta de Profertil para abastecer la demanda adicional. Las exportaciones representan entre un 1% y 9% de las ventas totales dependiendo del año y de los excedentes de producción, siendo el principal destino de las exportaciones Brasil, seguido por Chile.

Unidades de negocio

Las principales unidades de negocios se encuentran divididas en productos para la división agropecuaria y para la división industrial. La división agropecuaria ofrece 14 productos: Urea granulada argentina, Proterra, Proterra S con fósforo y azufre, Enetotal, Plus fertilizante nitrogenado y otros fertilizantes. En cuanto a la división industrial, se comercializan 2 productos: a) Amoníaco; b) PROAIRE que es un aditivo producido sobre la base de Urea para motores diésel.

Ventas por Segmento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Principales Clientes

La comercialización de fertilizantes se realiza en gran medida a través de un canal de grandes cuentas (72%) y una cadena de distribuidores mayorista (20%) que éstos, a su vez, venden al productor final. Los principales clientes son Nutrien Argentina, Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA), YPF, Bunge, Sucesión de Antonio Moreno, CHS Argentina, COFCO, Cargill, Lartirigoyen, Los Grobo Agropecuaria y LDC Argentina.

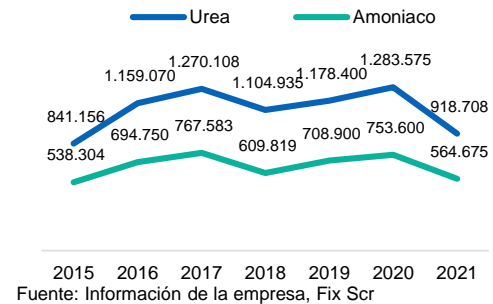
La compañía cuenta con un total de 260 clientes activos y 200 líneas de crédito otorgadas. Los créditos por ventas no superan el 20% de las ventas, siendo los más relevantes los que se tienen con compañías relacionadas, YPF S.A. y Nutrien Ag Solutions Argentina S.A, que representaron los últimos 2 años más del 50% de los créditos por venta. Las ventas a compañías relacionadas han representado históricamente un 30% de las ventas, siempre en condiciones de mercado.

Principales Activos

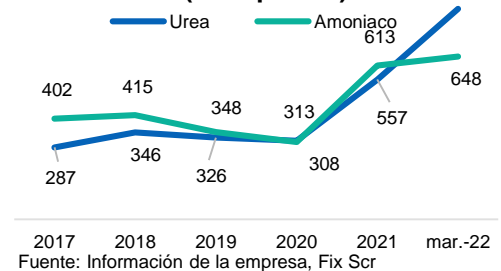
La compañía cuenta con la siguiente capacidad instalada:

- Planta productiva central de Fertilizantes en Ingeniero White (Provincia de Buenos Aires - zona Cangrejales) con centro de almacenaje y despacho.
- Terminal de recepción, almacenaje y despacho en Puerto General San Martín (Santa Fe).

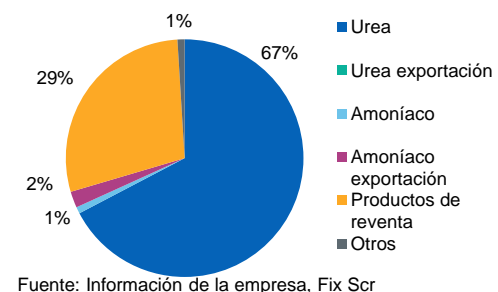
Producción Anual (Tn)



Precio Promedio Profertil (USD por Tn)



Ventas por segmento 2021



- Terminal de almacenaje y despacho en San Nicolás (Buenos Aires).
- Terminal de almacenaje y despacho en Necochea (Buenos Aires).
- Oficinas administrativas en Puerto Madero (Buenos Aires).

Estructura de costos

La compañía presenta una estructura de costos relativamente flexible con costo de la mercadería vendida en torno al 65% de ventas y gastos de administración y comercialización del 11% en promedio. El principal factor del costo de la mercadería vendida son los costos de producción, que representaron históricamente un 65%, seguido por las materias primas que tuvieron representaron un 30%. Dentro de los costos de producción, los gastos de gas y energía son los más relevantes, representando un 70% promedio del costo de producción y 45% del costo total de la mercadería vendida. De esta forma, las cláusulas de tomar o pagar (take or pay) en los contratos de la provisión de gas le restringen la flexibilidad operativa de frenar la producción de la planta.

La compañía no ha presentado cortes de gas desde 2015, los cuales habían sido de 20 días en promedio por año, y aunque no se descarta que puedan volver a ocurrir, estos se darían principalmente en invierno, época en la que habitualmente se hace la parada de planta.

Proveedores

Profertil ha trabajado históricamente con proveedores que son entidades relacionadas, como YPF y YPF Energía Eléctrica y Metroenergía S.A., los cuales llegaron a representar un 25% del costo de la mercadería vendida y un 26% de las cuentas por pagar. Las condiciones, diferente a las operaciones de venta, tienen contratos de largo plazo pero se dan en condiciones de mercado no existiendo preferencia por el vínculo accionario entre ambas compañías,

Contrato de gas

El gas natural es el principal insumo de la urea y el amoníaco. La compañía obtiene el gas a través de contratos de largo plazo TOP (take or pay) en dólares con los principales productores. A la fecha la compañía posee contratos de gas con YPF, Pan American, Compañía General de Combustibles y ENAP por un total de 2.665 dam³ proveniente de las principales cuencas gasíferas del país.

El transporte en firme del suministro se encuentra asegurado a través de contratos a largo plazo celebrados con Transportadora de Gas del Sur S.A (TGS) con vencimientos cercanos al año 2048.

Contrato de provisión de energía eléctrica

El 66 % de los requerimientos de energía eléctrica de la Planta Productora lo abastece YPF Energía Eléctrica. La energía restante se obtiene de la compra conjunta en el Mercado Spot.

En 2018, Profertil celebró con YPF energía eléctrica un acuerdo para la provisión de energía renovable por el plazo de 20 años a partir de septiembre 2020. La provisión de energía eléctrica de fuente renovable proviene del parque eólico "Manantiales Behr" (Provincia de Chubut) y del parque eólico "Los Teros" (Provincia de Buenos Aires) que permitió reemplazar el 66% de energía base por energía de fuente renovable.

Inversiones

La planta de producción requiere inversiones por mantenimiento anuales por USD 30 millones y cada tres años una inversión adicional para mantenimientos mayores que requiere USD 60 millones.

Proyecto de construcción de una nueva planta de Urea

La compañía está evaluando una posible inversión por USD 1500 millones aproximadamente (IVA incluido) para la construcción de una nueva planta de urea con capacidad similar a la actual, aunque más eficiente dado que contaría con mejor tecnología que permitiría bajar los requerimientos de materia prima e insumos y aportaría ciertas sinergias con la planta actual que permitirían reutilizar ciertas emisiones.

Capital de trabajo

La compañía presenta cierta estacionalidad en las ventas dependiendo de las épocas de aplicación de fertilizantes a los cultivos en Argentina, implicando cierta variación y crecimiento del capital de trabajo en la primera mitad del año, hasta alcanzar picos de requerimientos de capital de trabajo hasta USD 120 millones. FIX considera que la compañía maneja adecuadamente dichos requerimientos con fondos propios y deuda de corto plazo. Los días de cobro se han mantenido constantes en el tiempo, en torno a los 30 días, mientras que los días de inventarios y pagos han estado en torno a los 50 días.

Riesgo del Sector

El nivel de actividad del sector puede verse influenciado por las diferentes condiciones de demanda en campañas agrícolas afectadas por condiciones climáticas y precios internacionales de los commodities.

Adicionalmente, la evolución de las ventas y la rentabilidad futuras de Profertil dependen del continuo desarrollo e innovación en nuevas tecnologías y el continuo mantenimiento de la planta productora y las terminales de almacenamiento y distribución que permite aumentar la eficiencia de los procesos y la reducción de costos.

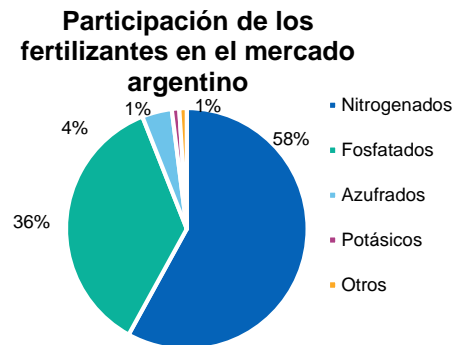
La demanda aproximada de fertilizantes en Argentina fue de 5,6 millones de Toneladas durante el año 2021, mostrando un crecimiento del 7% con relación al volumen del 2020 que registró 5.2 millones de toneladas. Los fertilizantes nitrogenados representan el 58% del total de fertilizantes utilizados en Argentina, seguido por los fosfatados con el 36% del total. Dentro de los nitrogenados el más utilizado es la urea granulada, con una participación del 71% en la categoría, seguido por el UAN que representó el 20% del total en el año 2021.

Profertil es el principal productor y vendedor de urea granulada de Argentina, producto con un alto contenido tecnológico y barrera a la entrada de competidores. El mercado de fertilizantes requiere una importante inversión inicial, abastecimiento continuo de gas natural, una ubicación geográfica específica y tener Know-how en operar en una economía regulada (Precios del Gas, transporte, Retenciones del Trigo/Maíz) que puedan hacer mermar los niveles de producción.

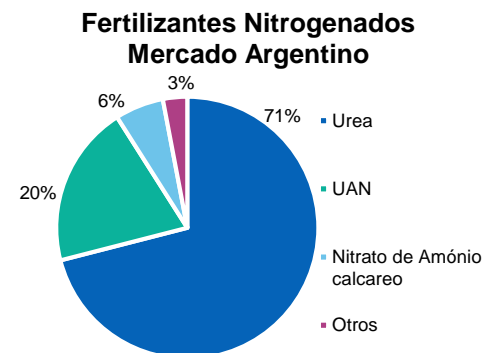
Posición competitiva

Profertil es el principal jugador en la producción y venta de urea granulada con una participación del 49% de las ventas totales de urea granulada en el mercado interno. Al ser la única empresa con planta productora de urea granulada en el país, su principal competencia es la urea importada proveniente de países como Argelia, Egipto, Golfo Árabe, Venezuela, Bolivia y Rusia. Los precios se forman a partir del lugar de origen más todos los costos asociados al transporte e ingreso del producto al país.

Entre 2014 y 2017 el market share de Profertil estuvo en el 79% del mercado argentino de urea, alcanzando un pico de 83% en 2017, año a partir del cual se evidencia una caída hasta alcanzar en 2021 un nivel de 49%. La pérdida de market share se debió al aumento de demanda de fertilizantes y urea granulada del mercado argentino por el crecimiento de las hectáreas sembradas. La principal empresa competidora de Profertil en la comercialización de urea granulada es Bunge.

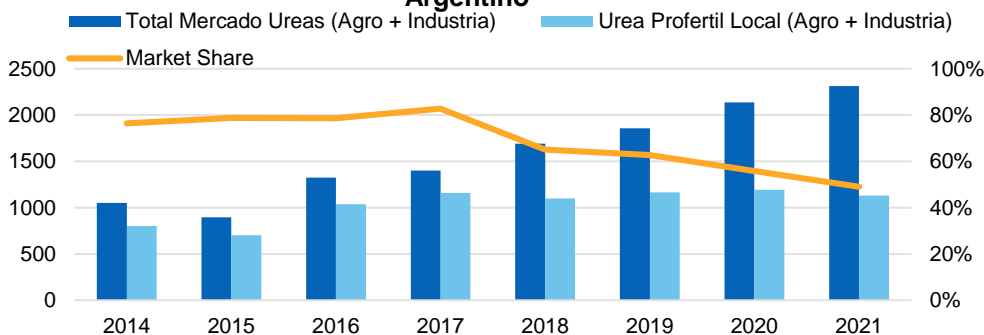


Fuente: Información de la empresa, FixSCR



Fuente: Información de la empresa, FixSCR

Participación Profertil Oferta de Urea en el Mercado Argentino



Fuente: Fix en base a información de la empresa.

Administración y calidad de los accionistas

Los accionistas de Profertil son YPF SA (50%) y Agrium Holdco Spain SL (50%). Agrium Holdco a su vez pertenece a Nutrien Ltd en un 100%. La participación de Nutrien Ltd en Profertil le aporta a la compañía una mayor flexibilidad financiera a través de líneas disponibles y una mayor experiencia de negocio.

Las principales operaciones con partes relacionadas se originan en ventas de productos a YPF S.A. y Nutrien Ag Solutions Argentina S.A y compras de gas a YPF S.A. y MetroEnergía S.A. y energía eléctrica a YPF Energía Eléctrica S.A.

Factores de riesgo de la compañía

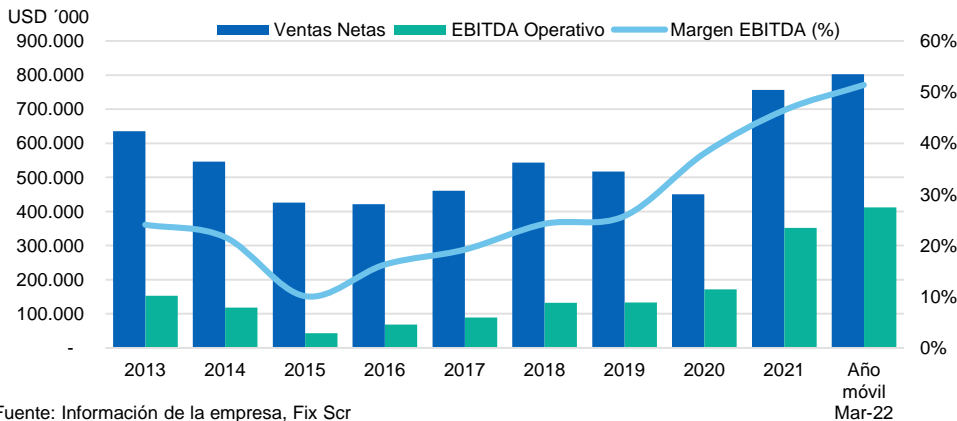
- Exposición al precio de la urea, el cual depende de las condiciones del sector agrario.
- Problemas en la provisión de gas o electricidad e incrementos en el costo de los mismos.
- Apreciación del tipo real de cambio.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Profertil ha presentado márgenes de rentabilidad elevados y crecientes en el período 2018-2020, superiores al 20%, alcanzando en 2021 niveles del 46% producto del aumento del precio promedio de la urea del 80%, aún con caída de producción del 27% y volumen de ventas de urea del 23% debido a problemas técnicos y la parada de planta programada que le significó estar 60 días fuera de servicio. A marzo 2022(año móvil), el margen de EBITDA fue 51% por el continuo incremento en el precio de la urea, del 50% contra el promedio de 2021.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

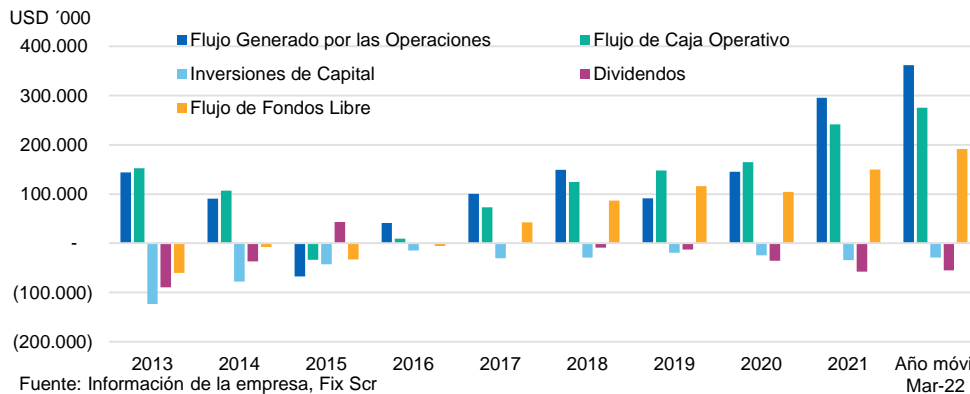
En el período 2017-2020, las ventas de la compañía se han mantenido estables en torno a los USD 490 millones, con un pico de ventas de 517 millones en el año 2019. A diciembre 2021 (12 meses), la compañía alcanzó los USD 757 millones de ventas y con un EBITDA de USD 351 millones, producto del fuerte incremento de precios, dinámica que se mantiene en el primer trimestre de 2022. FIX estima que hacia adelante los precios se mantendrán en niveles históricamente elevados pero con tendencia decreciente gradual hasta alcanzar valores históricos promedio en 2024.

Para el año fiscal 2022, FIX estima que las ventas de la compañía se ubicarán por encima de los USD 1000 millones con niveles de EBITDA superiores a los USD 600 millones (59%).

Flujo de fondos

El Flujo de Fondos Libres (FFL) ha sido históricamente positivo y estable en torno a los USD 100 millones, alcanzando en 2021 niveles de USD 150 millones. La compañía presenta elevados Flujos Generados por las Operaciones (FGO) y acotadas variaciones de capital de trabajo sumado a previsibles inversiones de mantenimiento, en torno a USD 30 millones anuales.

Flujo de Fondos



A diciembre 2021, la compañía registró una variación negativa del capital de trabajo por USD 54 millones y un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo de USD 295 millones, lo que derivó en un Flujo de Caja Operativo (FCO) positivo de USD 240 millones. Adicionalmente, se pagaron inversiones por USD 34 millones y se distribuyeron dividendos por USD 58 millones, que determinó un Flujo de Flujo Libre (FFL) positivo de USD 150 millones.

El nivel de inversiones es relativamente bajo, en torno al 5% de las ventas en promedio de los últimos 4 años. El capital de trabajo de Profertil presenta una relativa estabilidad en torno al 8% de las ventas (al cierre de año), no obstante presenta estacionalidad con mayores necesidades durante la primera mitad del año hasta el pico en junio, donde alcanza niveles de USD 120 millones promedio para luego descender a niveles de 30 millones.

Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando Flujo de Fondos Libre (FFL) positivos mayores a los históricos por los elevados niveles de precios de la urea.

Estructura de capital

La estructura de capital de Profertil se ha caracterizado en los últimos 4 años por la baja participación de deuda, en torno al 20% del capital contra niveles superiores 77% en el período 2014-2017. La mejor estructura se debió a la constante y sostenida reducción de deuda mediante la utilización fondos propios generados por las operaciones de la compañía.

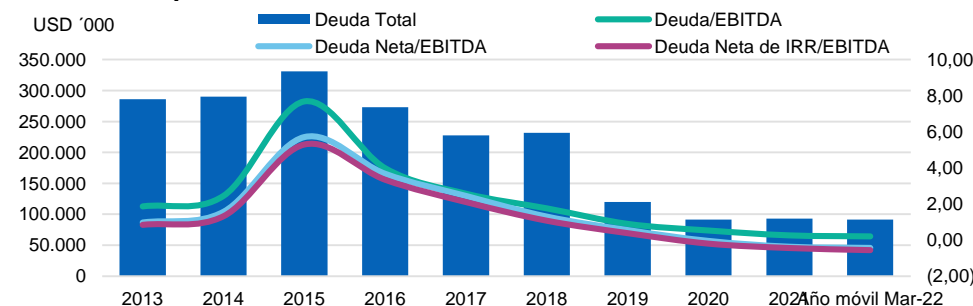
A marzo 2022, la compañía exhibió deuda financiera por USD 91 millones con una relación deuda total/EBITDA de 0.26x. Tomando en cuenta la posición de caja y equivalentes por USD 282 millones, la deuda neta total/EBITDA se torna negativa en -0.44x. Desde 2018 la compañía mantiene niveles de apalancamiento menores a 2x y dados los elevados niveles de ventas y EBITDA esperados, sumado a la fuerte generación de flujos y niveles de liquidez se estima la compañía pueda hacia futuro mantener bajos niveles de apalancamiento.

Capitalización

USD '000	mar-22	%
Deuda de Corto Plazo	39.035	5%
Deuda de Largo Plazo	52.178	7%
Deuda Total	91.213	13%
Deuda Total Ajustada	91.213	13%
Total Patrimonio	626.301	87%
Total Capital Ajustado	717.514	100%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Deuda Total y Endeudamiento



La deuda corriente representa el 43% del total y está compuesta por préstamos bancarios, mientras que la deuda no corriente se compone de préstamos bancarios y obligaciones negociables. Un 73% de la deuda es con entidades bancarias y el 27% son ON emitidas en el mercado local. El 30% de la deuda es en pesos mientras que el resto está en moneda extranjera, de las cuales un 57% está a tasa fija y 43% a tasa variable (Libor +6,6%).

Liquidez

Profertil ha presentado históricamente una muy buena liquidez, manejando sus vencimientos de corto plazo con una adecuada generación de fondos, con una coberturas de EBITDA y caja sobre deuda de corto plazo mayores a 1x, las cuales se han incrementado los últimos años a más de 2x alcanzando en 2021 niveles de 14x.

A marzo 2022, la deuda de corto plazo de Profertil era de USD 39 millones, mientras que la posición de caja y equivalentes era de aproximadamente USD 282 millones. La compañía a su vez posee IRR por USD 58 millones, lo que junto a la caja cubre 8.7x la deuda corriente. Para el año 2022, se espera una deuda financiera menor a USD 90 millones, sin proyectos especiales. FIX entiende que los niveles de deuda neta sobre EBITDA no superarían el nivel de 1x en los próximos años.

Indicadores de Liquidez	2017	2018	2019	2020	2021	Año móvil Mar-22
EBITDA / Deuda CP	0,9	0,8	1,7	3,7	8,8	10,6
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	1,0	1,1	2,2	5,8	14,4	17,8
EBITDA + Disponibilidades + IRR / Deuda CP	1,3	1,3	2,5	6,4	15,1	19,3
IRR + Disponibilidades / Deuda CP	0,4	0,5	0,9	2,7	6,3	8,7
Deuda Total / EBITDA	2,6	1,8	0,9	0,5	0,3	0,2
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	45%	74%	67%	51%	43%	43%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Fondeo y flexibilidad financiera

La compañía cuenta con líneas de crédito por USD 400 millones con bancos locales para capital de trabajo y muy buen acceso al mercado de capitales local evidenciado en la colocación de la ON Serie I por USD 25 millones a 24 meses con tasa fija del 2.49%. Adicionalmente opera y tiene líneas de prefinanciación de exportaciones con el Rabobank.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Profertil S.A.

Estado Contables Anuales: diciembre

Cifras Consolidadas, en miles pesos

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	mar-22	2.021	2.020	2.019	2.018	2.017
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad							
EBITDA Operativo	41.067.288	11.643.462	33.442.326	12.073.076	6.419.061	3.698.959	1.464.670
Margen de EBITDA	51,4	71,9	46,4	38,0	25,7	24,2	19,2
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	46,3	15,1	43,7	24,6	16,6	20,2	34,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	23,9	50,3	19,8	23,2	22,5	15,9	9,3
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	30,6	56,9	28,0	17,1	7,1	8,9	-

Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	47,9	102,5	33,8	8,6	5,9	8,2	5,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	53,4	99,1	39,1	8,9	7,1	6,4	4,1
EBITDA / Servicio de Deuda	8,1	9,7	6,7	2,3	1,1	0,5	0,7
FGO / Cargos Fijos	47,9	102,5	33,8	8,6	5,9	8,2	5,7
FFL / Servicio de Deuda	3,9	6,9	3,0	1,7	1,1	0,4	0,5
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	10,0	13,4	7,7	3,3	1,6	0,8	0,6
FCO / Inversiones de Capital	9,5	63,2	7,1	6,7	7,7	4,3	2,4

Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	0,3	0,2	0,3	0,7	1,3	1,8	2,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,2	0,2	0,29	0,6	1,1	2,4	2,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,5)	(0,5)	(0,40)	(0,1)	0,7	1,7	2,8
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	0,2	0,2	0,3	0,6	1,1	2,4	2,9
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	(0,5)	(0,5)	(0,4)	(0,1)	0,7	1,7	2,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,8	3,8	9,8	17,6	25,3	13,3	8,3
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	42,8	42,8	43,1	50,8	66,7	74,3	44,5

Balance							
Total Activos	120.447.303	120.447.303	100.825.346	65.142.072	44.045.936	30.761.771	7.259.328
Caja e Inversiones Corrientes	31.296.125	31.296.125	22.947.065	8.401.688	2.788.689	2.307.162	215.609
Deuda Corto Plazo	4.332.039	4.332.039	4.115.268	3.898.409	4.787.143	6.507.650	1.899.534
Deuda Largo Plazo	5.790.611	5.790.611	5.434.755	3.782.250	2.391.600	2.256.000	2.368.423
Deuda Total	10.122.650	10.122.650	9.550.023	7.680.659	7.178.743	8.763.650	4.267.957
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	10.122.650	10.122.650	9.550.023	7.680.659	7.178.743	8.763.650	4.267.957
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	10.122.650	10.122.650	9.550.023	7.680.659	7.178.743	8.763.650	4.267.957
Total Patrimonio	69.505.865	69.505.865	56.716.751	39.512.535	24.808.936	14.793.750	1.655.262
Total Capital Ajustado	79.628.515	79.628.515	66.266.774	47.193.194	31.987.679	23.557.400	5.923.219

Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	36.061.415	11.917.314	28.098.768	10.241.909	4.415.217	4.181.391	1.666.172
Variación del Capital de Trabajo	(8.617.329)	(3.649.948)	(5.133.945)	1.375.827	2.722.407	(686.015)	(458.020)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	27.444.086	8.267.366	22.964.823	11.617.736	7.137.624	3.495.376	1.208.152
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.878.132)	(130.855)	(3.235.540)	(1.735.746)	(928.906)	(815.799)	(499.977)
Dividendos	(5.500.000)	0	(5.500.000)	(2.500.000)	(600.000)	(250.000)	0

Flujo de Fondos Libre (FFL)	19.065.954	8.136.511	14.229.283	7.381.990	5.608.718	2.429.577	708.175
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(29.094.210)	(8.730.321)	(20.484.792)	(832.861)	407.765	(407.766)	22.713
Variación Neta de Deuda	233.119	(245.438)	(84.951)	(2.248.330)	(5.753.442)	(928.231)	(835.118)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(9.795.137)	(839.248)	(6.340.460)	4.300.799	263.041	1.093.580	(104.230)
Estado de Resultados							
Ventas Netas	79.925.368	16.191.604	72.024.950	31.773.159	24.933.328	15.262.296	7.627.335
Variación de Ventas (%)	-	95,3	126,7	27,4	63,4	100,1	-
EBIT Operativo	38.504.361	10.765.350	31.288.907	10.531.811	5.268.243	3.052.267	1.333.179
Intereses Financieros Brutos	768.650	117.437	855.473	1.351.645	908.298	582.043	353.435
Resultado Neto	19.297.557	7.780.889	13.465.632	5.495.677	1.401.327	654.930	603.060
Otros Indicadores							
IRR	6.427.820	6.427.820	2.883.183	2.274.639	1.409.681	1.152.692	564.085
Deuda Total Neta de IRR	3.694.830	3.694.830	6.666.840	5.406.020	5.769.062	7.610.958	3.703.872
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	0,1	0,1	0,2	0,4	0,9	2,1	2,5
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	(0,7)	(0,6)	(0,5)	(0,2)	0,5	1,4	2,4
Caja e Inversiones corrientes + IRR / Deuda Corto Plazo (%)	870,8	870,8	627,7	273,9	87,7	53,2	41,0
Deuda Corto Plazo / IRR	0,7	0,7	1,4	1,7	3,4	5,6	3,4

* 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
- Capex: Inversiones de capital
- Payout: Dividendos pagados/ Resultado neto del ejercicio anterior
- IRR: Inventarios de Rápida Realización

Anexo III. Características de los instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 1 USD 20 millones ampliable hasta USD 25 millones

Monto Autorizado:	USD 20 millones ampliable a USD 25 millones.
Monto Emisión:	USD 25 millones.
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares e integradas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	15 de junio de 2021.
Fecha de Vencimiento:	15 de junio de 2023.
Amortización de Capital:	En una cuota al vencimiento.
Intereses:	Tasa fija del 2,49% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo, pago a proveedores, cancelación de pasivos operativos corrientes u endeudamiento corriente y refinanciación de pasivos.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por la totalidad (pero no en parte), al precio de rescate de capital, más los intereses devengados, según el tiempo transcurrido desde la fecha de emisión y liquidación: hasta el octavo mes al 103%, a partir del octavo mes y hasta el décimo sexto al 102% y a partir del décimo sexto hasta un día antes del vencimiento al 101%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	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 **2 de junio de 2022**, subió la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Profertil S.A.** y de la Obligación Negociable Clase 1 por hasta USD 20 millones (ampliable hasta USD 25 millones) previamente emitida por la compañía a '**AA (arg)**' desde AA-(arg)

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 calificadas dentro del país.

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)". 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 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.

Fuentes:

- Balances auditados intermedios hasta el 31-03-2022 (3 meses) disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balances anuales auditados hasta el 31-12-2021 (12 meses) disponible en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Co. S.A.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Suplemento de Precio de ON Clase 1 de fecha 04-06-2021.
- Aviso de Colocación de ON Clase 1 de fecha 11-06-2021.
- Actualización de prospecto de Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables No Convertibles en Acciones por un Valor Nominal de hasta US\$ 500.000.000 disponible en www.cnv.gob.ar.

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.