

Profertil S.A. Informe Integral

Calificaciones

Emisor de largo plazo	AA-(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Consolidado	31/3/2021	31/12/2020
(\$ millones)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	74.282	65.142
Deuda Financiera	7.839	7.681
Ingresos	36.008	31.773
EBITDA	14.420	12.073
EBITDA (%)	40,0	38,0
Deuda Total / EBITDA	0,5	0,6
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	0,3	0,4
(Deuda Neta Total - IRR) / EBITDA	-0,5	-0,3
EBITDA / Intereses	11,7	8,9

*Moneda funcional dólar, reexpresado en pesos

[FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO](#)

Informes relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores](#)

Analistas

Analista Principal

Aixa Ratta
 Analista
 +54 11 5235-8137
jessicaaixa.ratta@fixscr.com

Analista Secundario

Gabriela Curutchet
 Director Asociado
 +54 11 5235-8122
gabriela.curutchet@fixscr.com

Responsable del sector

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

Factores Relevantes de la Calificación

Sólido perfil operativo: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – asignó la calificación AA-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de Profertil S.A. FIX entiende que la compañía tiene un sólido perfil operativo derivado de su posicionamiento en el mercado de fertilizantes, elevada y sostenida demanda en el mercado local y acceso al gas (principal materia prima) a través de contratos de largo plazo con los principales productores. A ser el único productor local, la competencia proviene de la importación, quedando Profertil S.A. expuesta al precio internacional de la urea. La compañía presenta elevados y robustos márgenes de EBITDA (40% a mar-21) y bajos niveles de apalancamiento con un ratio deuda/EBITDA de 0.5x. La perspectiva estable considera la resiliencia del sector agroindustrial a los impactos negativos generados por el COVID-19 y la favorable expectativa de desempeño de la compañía en los próximos años con márgenes cercanos al 30%.

Fuerte posicionamiento competitivo en la industria de fertilizantes: 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 65%. Profertil S.A. 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 y conexiones viables, ferroviarias y portuarias. En este mercado, existe una importante barrera al ingreso de nuevos competidores por la importante inversión inicial que implica la industria de fertilizantes, acuerdos de abastecimiento de gas, electricidad y agua, una ubicación geográfica específica y conocimientos técnicos y de las regulaciones argentinas. Los principales accionistas son Nutrien (50%) que es uno de los principales productores de fertilizantes nitrogenados del mundo e YPF (50%), existiendo acuerdo de provisión de gas y electricidad con YPF calificada en A+(arg) por FIX.

Elevados márgenes de rentabilidad: Profertil S.A. es un importante competidor en un nicho con alto contenido tecnológico. La oferta está concentrada en escasos jugadores de mercado y la elevada especialización de productos se traduce en mayores ventas que están atados a la evolución del dólar. Durante la campaña 2020/21 se espera un importante incremento de la facturación debido al aumento de los precios internacionales de la urea, que derivaría en mayores márgenes de rentabilidad. La rentabilidad de la compañía depende principalmente del precio de la Urea y de los costos locales siendo el gas el principal insumo representando el 40% de los costos. FIX estima que la compañía presentará, en los próximos años, márgenes de rentabilidad relativamente estables en torno al 30% considerando un precio de la Urea de USD 330 y un precio del gas entorno a USD 3.0 MMBTU.

Flujo de Fondos Libres (FFL) positivo: En los últimos cinco años, la compañía ha presentado Flujos de Fondos Libres positivos (FFL) derivados de un elevado Flujo Generado por Operaciones, un capital de trabajo manejable e inversiones acotadas al mantenimiento. A mar-21, el FGO resultó en USD 170 millones y la variación en el capital de trabajo de USD 4 millones, lo que derivó en un Flujo de Caja Operativo de USD 174 millones. Adicionalmente, se realizaron inversiones por USD 19 millones y se distribuyeron dividendos por USD 32 millones, que determinó un FFL de 123 millones. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando FFL positivo por la fuerte generación de fondos y bajo nivel de inversiones destinadas al mantenimiento e innovación de la planta. Esta situación puede cambiar debido a una agresiva estrategia de crecimiento e inversiones, o distribución de dividendos a los accionistas.

Sensibilidad de la Calificación

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de que Profertil S.A. 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:

- Una estrategia de crecimiento agresiva financiada con endeudamiento adicional que se traduzca en coberturas de intereses con EBITDA por debajo de 3x junto a una baja sostenida en los márgenes con niveles de endeudamiento neto de IRR por encima de 2,5x el EBITDA podrían derivar en una baja en la calificación.
- Una sostenida baja en el precio de la Urea que erosione los márgenes de la compañía por debajo de 20%.

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

- Diversificación de activos que permitan expandir los mercados de forma geográfica.
- Generación de EBITDA y FGO mayores al esperado que redunde en holgadas coberturas de intereses a través del ciclo.
- Estructura de deuda con un mejor perfil de vencimientos, en línea con las necesidades de financiamiento del capital de trabajo y del ciclo de mantenimiento y modernización de la planta.

Liquidez y estructura de capital

Bajo nivel de endeudamiento: La compañía ha reducido ratio deuda/EBITDA de 3,2x en 2018 a 0,5x a mar-21. FIX entiende que los niveles de apalancamiento se mantendrán por debajo de 2,1x. La empresa utiliza financiamiento externo para cubrir capital de trabajo y las importaciones de materias prima necesarias para compensar el período de no producción durante la parada técnica de mantenimiento e innovación de la planta productora. A mar-21, la deuda financiera ascendía a USD 86 MM, denominada en dólares y con vencimientos concentrados durante el ejercicio 2021 y 2022.

Muy buena posición de liquidez: a mar-21, la deuda de corto plazo de Profertil S.A. era de USD 42 millones, mientras que la posición de caja era de aproximadamente USD 124 millones y registraba IRR por UDS 35 millones (considerando el 80% de los productos terminados). La compañía maneja sus vencimientos de corto plazo con una adecuada generación de fondos y a través de refinanciación de su deuda bancaria. FIX entiende que los niveles de deuda neta no superarían el nivel de 1,9x

Perfil del Negocio

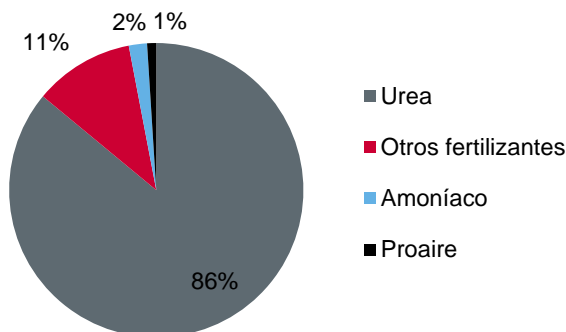
Profertil S.A es una empresa argentina con más de 20 años de trayectoria integrada en partes iguales por Nutrien Inc. e YPF SA. El negocio principal es la producción y comercialización de urea granulada que representa el 86% de las ventas totales de la compañía. También comercializa otros fertilizantes (11% de las ventas totales), amoníaco (2% de las ventas) y otros negocios anexos (1% de las ventas). Profertil S.A. tiene una capacidad técnica de 1.441.000 Tn/año de urea granulada y 790.000 Tn/año de amoníaco. Destina aproximadamente el 90-95% de sus ventas al mercado local, logrando una participación del 60% en el mercado argentino de ventas de urea granulada. En cuanto a las ventas al exterior, Brasil es el principal destino de las exportaciones.

Unidades de Negocio

Las principales unidades de negocios se encuentran dividida: productos para la división agropecuaria y para la división industrial. La división agropecuaria ofrece 14 productos: Urea granulada argentina, Proterra, Proterra S con fosforo 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 2020



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Existe cierta estacionalidad en las ventas dependiendo de las épocas de aplicación de fertilizantes a los cultivos en Argentina, principalmente de trigo y de maíz. La actividad se intensifica entre mayo y diciembre, concentrándose el 65% de las ventas en el segundo semestre del año, siendo los meses de agosto a noviembre los de mayor actividad.

Principales Clientes

La comercialización de fertilizantes se realiza en gran medida a través de un canal de grandes cuentas (65%) y una cadena de distribuidores mayorista (28%) 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 y LDC Argentina.

Estructura de costos

Principales insumos para la producción son: Gas natural, Agua, Electricidad, Aire, CO2.

Contratación de gas natural

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.

Agua de uso industrial con Aguas Bonaerenses S.A

El contrato que prevé 31.200 m³ diarios de agua, a un caudal constante de 1.300 m³/h. El agua proviene del Dique Paso de las Piedras y tiene una vigencia de 30 años, renovables al vencimiento de cada período automáticamente por períodos similares al vencido.

Contrato de Electricidad con YPF Energía Eléctrica S.A.

El 60 % de los requerimientos de energía eléctrica de la Planta Productora lo abastece YPF Energía Eléctrica. 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 60% de energía base por energía de fuente renovable.

Posición Competitiva

Profertil es el principal jugador en la producción y venta de urea granulada con una participación del 60% 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.

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.

Riesgos 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 S.A. 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.

Las estimaciones para el ejercicio 2021 son favorables para el sector agroindustrial, sin embargo siempre se debe considerar posibles efectos adversos provocados por medidas gubernamentales a futuro.

En cuanto a los posibles efectos negativos de la pandemia del COVID-19, la actividad agroindustrial no se encuentra considerablemente perjudicada por las medidas del gobierno por considerarse una actividad esencial. Adicionalmente, la compañía tiene acceso al MULC para realizar las importaciones ya que el gobierno facilita la compra de fertilizantes.

Factores de riesgo de la compañía

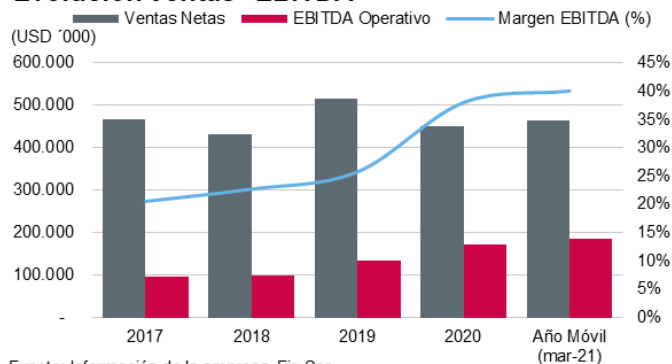
- Problemas en la provisión de gas o electricidad.
- Política de crecimiento agresiva que generaría altos requerimientos de capital de trabajo.
- Endeudamiento en términos y condiciones no favorables.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Profertil S.A. ha presentado márgenes de rentabilidad elevados y crecientes en el período 2018-2020. A mar-21, el margen de EBITDA fue 40%, sensiblemente mayor que el período 2017-2019 que registró un margen de EBITDA en torno al 20-25%. En el período 2017-2020, las ventas de la compañía se han mantenido estables en torno a los USD 450-520 millones, con un pico de ventas de 517 millones en el año 2019. A mar-21 (12 meses), la compañía reporto ventas y EBITDA por USD 465 millones y USD 186 millones respectivamente. FIX estima que el EBITDA de la compañía se sostenga en niveles del 30%, sobre la base de la expansión del segmento de urea granulada, a una mayor utilización de la capacidad instalada y eficiencia de la estructura de costos.

Evolución Ventas - EBITDA



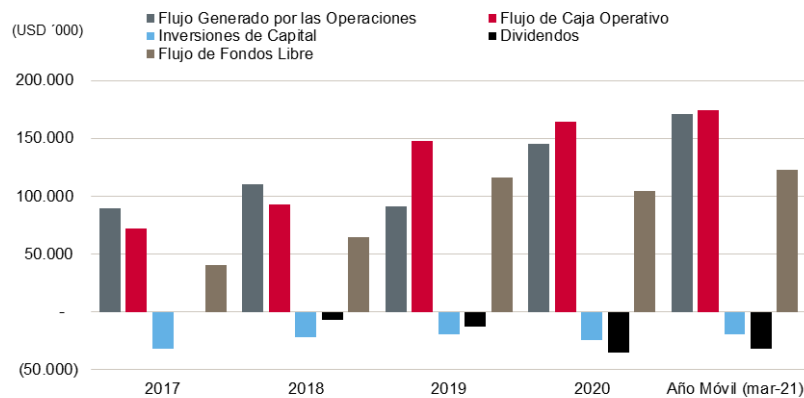
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Hacia 2021-22, FIX considera que Profertil podría continuar incrementando sus ventas a tasas promedio de entre el 5% y el 10% en dólares con márgenes de rentabilidad relativamente estables en torno al 30%.

Flujo de Fondos

El Flujo de Fondos Libres (FFL) ha sido positivo en los último 4 años por aproximadamente USD 123 MM debido a su elevado Flujo Generado por las Operaciones (FGO) y variación de capital de trabajo positivo. En el año móvil a mar-21, la compañía registró una variación positiva del capital de trabajo por USD 4 MM y un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo de USD 170 MM, lo que derivó en un Flujo de Caja Operativo (FCO) positivo de USD 174 MM. Adicionalmente, se realizaron inversiones por USD 19 MM y se distribuyeron dividendos por USD 32 MM, que determinó un Flujo de Flujo Libre (FFL) positivo de USD 123 MM. El nivel de inversiones es relativamente bajo, en torno al 2% de las ventas en promedio de los últimos 3 años. El capital de trabajo de Profertil S.A. presenta una relativa estabilidad en torno al 15% de las ventas, no obstante presenta estacionalidad con mayores necesidades durante el primer semestre del año en línea con la financiación de la campaña agrícola.

Flujo de Fondos



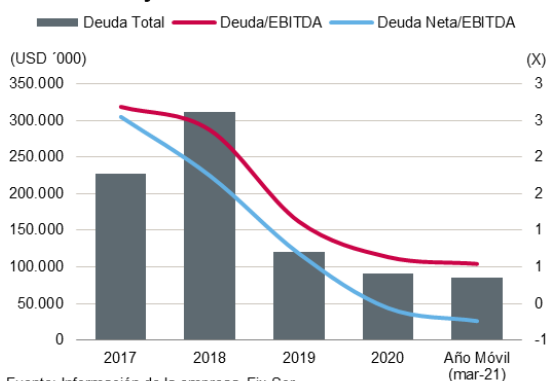
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando Flujo de Fondos Libre (FFL) positivo por la fuerte generación de fondos, aunque puede cambiar debido a una agresiva estrategia de crecimiento e inversiones.

Liquidez y estructura de capital

El perfil financiero de la compañía se caracteriza por su fuerte base en inventarios por USD 35 millones a mar-21 conformado por productos terminados. A mar-21, la compañía exhibió deuda financiera por USD 86 MM millones con una relación deuda neta total/EBITDA negativa en 0.5x. Tomando en cuenta la posición de caja por USD 124 millones, y existencia de niveles de inventarios de rápida realización (considerando por FIX el 80% de los productos terminados- IRR-) por USD 35 millones, la relación de deuda neta de inventarios sobre EBITDA fue de -0.4x, con coberturas de intereses con EBITDA a en torno a 11.7x.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Capitalización

USD '000

Deuda de Corto Plazo	41.679
Deuda de Largo Plazo	44.403
Otros	0
Deuda Total Ajustada	86.082
Total Patrimonio	437.623
Total Capital Ajustado	0

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Vencimiento de la Deuda

USD '000 Dic'20

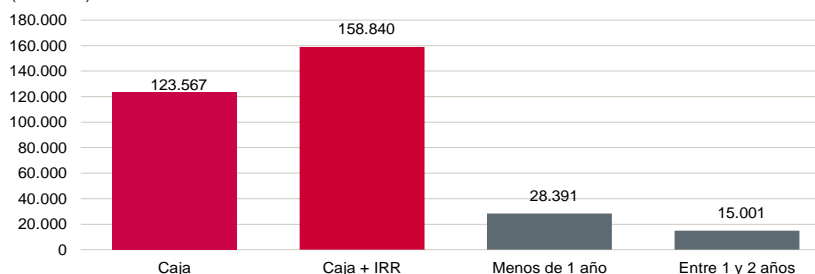
Caja	123.567
Caja + IRR	158.840
Menos de 1 año	28.391
Entre 1 y 2 años	15.001

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

En el último ejercicio fiscal, la compañía ha reducido sus niveles de endeudamiento con EBITDA a 0,5x desde 2.2x promedio 2017-2019 y ha mejorado su cobertura de intereses con EBITDA a 11.7x desde un promedio de 6x, debido en gran medida a un incremento en los márgenes de rentabilidad. FIX entiende que los niveles de apalancamiento no superarían el nivel de 2,1x, los niveles de deuda neta no serían superiores a 1,9x y los niveles de cobertura de intereses con EBITDA serían en promedio de 5,6x para el período 2021-2024.

Vencimiento de la Deuda

(USD '000)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La compañía maneja sus vencimientos de corto plazo con una adecuada generación de fondos. A mar-21, la deuda de corto plazo de Profertil S.A. era de USD 42 millones, mientras que la posición de caja era de aproximadamente USD 124 millones. La compañía posee IRR por USD 35 millones, lo que junto a la caja cubren 3,8x la deuda menor a dos años. Para el año 2021, se espera una deuda financiera máxima de USD 141 millones, sin considerar proyectos especiales. FIX entiende que los niveles de deuda neta sobre EBITDA no superarían el nivel de 1,9x en el período 2021-2024.

Liquidez - Profertil

USD '000	2017	2018	2019	2020	Año Móvil (mar-21)
EBITDA Operativo	95.729	97.835	133.059	171.021	186.304
Caja e Inversiones Corrientes	11.531	82.124	46.560	99.848	123.567
Deuda Corto Plazo	100.911	231.641	79.926	46.330	41.679
Deuda Largo Plazo	125.815	80.303	39.930	44.949	44.403
Inventarios de Rápida Realización	33.245	47.168	27.340	31.459	35.274

Indicadores Crediticios

LTM EBITDA / Deuda CP	0,9	0,4	1,7	3,7	4,5
LTM EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	1,1	0,8	2,2	5,8	7,4
LTM EBITDA + Disponibilidades + IRR / Deuda CP	1,4	1,0	2,6	6,5	8,3
IRR + Disponibilidades / Deuda CP	0,4	0,6	0,9	2,8	3,8
Deuda Total / LTM EBITDA	2,4	3,2	0,9	0,5	0,5

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Profertil S.A. detenta un buen acceso al financiamiento bancario con los principales bancos locales e internacionales y al mercado de capitales local. Se espera que el financiamiento esté calzado con las necesidades de capital de trabajo.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Profertil S.A.

Estado Contables Anuales: diciembre

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Periodo

	NIIF Móvil marzo21 12 meses	NIIF mar-21 3 meses	NIIF 2.020 12 meses	NIIF 2.019 12 meses	NIIF 2.018 12 meses	NIIF 2.017 12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	14.419.928	4.018.500	12.073.076	6.419.061	3.698.958	1.585.268
Margen de EBITDA	40,0	48,5	38,0	25,7	22,7	20,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	30,3	8,7	24,6	16,6	20,2	16,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	26,4	44,2	23,2	22,5	14,9	8,6
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	16,9	4,9	17,1	7,1	8,9	-

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	11,7	20,4	8,6	5,9	8,2	5,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	11,7	19,7	8,9	7,1	6,4	4,4
EBITDA / Servicio de Deuda	2,9	19,7	2,3	1,1	0,5	0,7
FGO / Cargos Fijos	11,7	20,4	8,6	5,9	8,2	5,1
FFL / Servicio de Deuda	2,1	1,0	1,7	1,1	0,4	0,5
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	4,4	3,8	3,3	1,6	0,8	0,5
FCO / Inversiones de Capital	9,1	31,3	6,7	7,7	4,3	2,2

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	0,5	1,9	0,7	1,3	1,8	2,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,5	2,0	0,6	1,1	2,4	2,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,2)	(0,8)	(0,1)	0,7	1,7	2,5
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	0,5	2,0	0,6	1,1	2,4	2,7
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	(0,2)	(0,8)	(0,1)	0,7	1,7	2,5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	15,9	5,2	17,6	25,3	13,3	8,4
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	48,4	48,4	50,8	66,7	74,3	44,5

Balance

Total Activos	74.282.012	74.282.012	65.142.072	44.045.936	30.761.771	14.852.259
Caja e Inversiones Corrientes	11.252.763	11.252.763	8.401.688	2.788.689	2.307.162	216.488
Deuda Corto Plazo	3.795.566	3.795.566	3.898.409	4.787.143	6.507.650	1.894.532
Deuda Largo Plazo	4.043.600	4.043.600	3.782.250	2.391.600	2.256.000	2.362.073
Deuda Total	7.839.166	7.839.166	7.680.659	7.178.743	8.763.650	4.256.605
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	7.839.166	7.839.166	7.680.659	7.178.743	8.763.650	4.256.605
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	7.839.166	7.839.166	7.680.659	7.178.743	8.763.650	4.256.605
Total Patrimonio	39.852.764	39.852.764	39.512.535	24.808.936	14.793.750	6.942.508
Total Capital Ajustado	47.691.930	47.691.930	47.193.194	31.987.679	23.557.400	11.199.113

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	13.196.542	3.954.667	10.241.888	4.415.217	4.181.391	1.481.329
Variación del Capital de Trabajo	307.883	(166.564)	1.375.827	2.722.407	(686.015)	(285.248)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	13.504.425	3.788.103	11.617.715	7.137.624	3.495.376	1.196.082
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.488.291)	(120.903)	(1.735.746)	(928.906)	(815.799)	(532.716)
Dividendos	(2.500.000)	0	(2.500.000)	(600.000)	(250.000)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	9.516.134	3.667.200	7.381.969	5.608.718	2.429.577	663.366
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(323.520)	(488.263)	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(832.861)	0	(832.861)	407.765	(407.766)	22.713
Variación Neta de Deuda	(3.651.725)	(563.508)	(2.248.330)	(5.753.442)	(928.231)	(835.118)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	4.708.028	2.615.429	4.300.778	263.041	1.093.579	(149.040)

Estado de Resultados

Ventas Netas	36.007.938	8.291.186	31.773.159	24.933.328	16.287.996	7.713.820
Variación de Ventas (%)	-	104,4	27,4	53,1	111,2	-
EBIT Operativo	12.779.309	3.549.896	10.531.811	5.268.243	3.052.266	1.208.251
Intereses Financieros Brutos	1.235.945	204.260	1.351.645	908.298	582.043	357.378
Resultado Neto	6.718.511	1.948.964	5.495.677	1.401.327	654.930	1.152.854

Otros Indicadores

IRR	3.212.251	3.212.251	2.647.084	1.637.558	1.325.137	624.154
Deuda Total Neta de IRR	4.626.915	4.626.915	5.033.575	5.541.185	7.438.513	3.632.451
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	0,3	1,2	0,4	0,9	2,0	2,3
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	(0,5)	(1,6)	(0,3)	0,4	1,4	2,2
Caja e Inversiones corrientes + IRR / Deuda Corto Plazo (%)	381,1	381,1	283,4	92,5	55,8	44,4
Deuda Corto Plazo / IRR	1,2	1,2	1,5	2,9	4,9	3,0

*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.
- IRR: Inventarios de Rápida Realización.
- Commodities: Bienes transables.
- MM: Millones.

Anexo III - 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 **21 de mayo de 2021** asignó en la **Categoría AA-(arg)** a la calificación de emisor de largo plazo de **Profertil S.A.**

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 agrega "(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.

Fuentes:

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Balances intermedios auditados hasta el 31-03-2021 (3 meses).
- Balances anuales auditados hasta el 31-12-2020.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Co. S.A..
- Información de gestión provista 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 (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador- ha recibido los 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:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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 la calificación.

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

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

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