

INFORME DE CALIFICACIÓN

29 de noviembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ME con el BNA	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ML con el BNA	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ME con el BNA de corto plazo	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en ML con el BNA de corto plazo	ML A-1.ar	-

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
Julia.mestasnunez@moodys.com

José Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
Jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

Asociación de Cooperativas
Argentinas Coop. Ltda.

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera en **AA.ar** de Asociación de Cooperativas Argentinas Cooperativa Limitada ("ACA"). Asimismo, afirma la calificación de las líneas de crédito bancarias en moneda local otorgadas por el Banco de la Nación Argentina de largo plazo en **AA.ar** y de corto plazo en **ML A-1.ar** y afirma la calificación de las líneas de crédito en moneda extranjera de largo y corto plazo en **AA.ar** y **ML A-1.ar** respectivamente. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones reflejan la gran escala operativa, el fuerte posicionamiento competitivo en el mercado dentro de los principales diez exportadores del país y el principal originador de granos, con una elevada diversificación e integración del portafolio de productos y bajo nivel de endeudamiento teniendo en cuenta los IRR¹. Asimismo, la calificación incorpora la alta exposición a la volatilidad de precios de los *commodities*², riesgo regulatorio y eventos climáticos, como también los márgenes acotados en comparación con otras empresas calificadas.

ACA presenta una elevada escala operativa y sólida posición competitiva al ser uno de los diez principales exportadores de granos y el principal originador a nivel nacional, con una elevada capacidad logística y de infraestructura. Además, cuenta con acopios de granos a los largo de toda la zona productiva del país y mantiene presencia comercial en Uruguay a través de la subsidiaria Fisway.

La asociación mantiene un nivel de ventas elevado, sin embargo, la rentabilidad en términos de EBITDA es acotada. Esperamos que los niveles de ventas entre los ejercicios 2025-2028 se mantengan en promedio en torno a USD 8.000- USD 8.200 millones con rentabilidad medida en EBITDA en torno a 5%. A cierre junio 2024 las ventas se ubicaron en ARS 1.315.895 millones (USD 5.362 millones), desde ARS 1.802.787 millones (USD 7.024 millones) a junio 2023, con rentabilidad en términos de EBITDA de 6,1%, desde 1,5% en 2023. La caída de las ventas interanual es consecuencia de la disminución de insumos y distribución directa a asociados, como consecuencia de un contexto con elevada incertidumbre a cierre junio 2024, parte de esto fue morigerado por el plan de exportación de granos durante el año 2023 que incentivó la venta de granos al mercado exterior. La campaña 2022/23 se vio severamente afectada por la sequía que atravesó a la mayoría de las zonas productivas. Por otro lado, la campaña 2023/24 presentó un incremento en el

¹ Inventarios de rápida realización

² Bienes transables

nivel de producción, sin embargo, las ventas de granos al exterior se vieron demoradas como consecuencia de una caída de los precios de los granos como también la incertidumbre en el mercado local sobre la decisión de siembra por parte de productores que demoró la venta de insumos hasta el momento posterior al cierre del balance anual. Según lo informado por ACA las ventas posteriores al cierre del ejercicio presentaron una mejora tanto en granos como en insumos.

ACA mantiene bajos niveles de endeudamiento, que al considerar la caja y equivalentes más los IRR queda en niveles menores. A cierre de balance junio 2024 el ratio de endeudamiento es de 1,7x deuda a EBITDA, mientras la deuda neta es de 1,2x, desde 4,3x deuda a EBITDA y 0,6 deuda neta a EBITDA a cierre junio 2023. La deuda en términos absolutos a cierre junio 2024 presentó un incremento a USD 490 millones, principalmente en moneda extranjera. Según lo informado por la asociación cuenta con una deuda en términos absolutos en USD 506 millones a septiembre 2024.

La asociación presenta una elevada flexibilidad financiera, en línea con el acceso a líneas de crédito con entidades bancarias de primera línea nacionales e internacionales, tales como DEG, Rabobank, Oikocredit y FMO. Asimismo, la liquidez a junio 2024 muestra una leve disminución en torno a 40% desde 109% a cierre junio 2023, pese a lo mencionado, la empresa cuenta con un nivel de IRR que permite hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Según información de gestión de la asociación a septiembre 2024 tienen un total de 771.604 toneladas, que se forma principalmente de soja y derivados de soja.

La calificación incorpora la alta incertidumbre respecto de las regulaciones y dinámicas del sector. Adicionalmente, la actividad se encuentra expuesta a los precios internacionales de los *commodities* agrícolas y a cuestiones climáticas en el país. Ambos riesgos se encuentran mitigados por la elevada posición competitiva y escala operativa de ACA en el mercado local.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición competitiva dentro del complejo agroexportación siendo uno de los 10 principales exportadores y el principal originador de granos de Argentina a través de la integración con las cooperativas asociadas.
- Elevada escala operativa con capacidad logística y de infraestructura.
- Portafolio de productos con elevada diversificación e integración en la cadena productiva.
- Bajo nivel de endeudamiento. Deuda neta nula al incorporar IRR

Debilidades crediticias

- Exposición a la volatilidad de los precios de los *commodities*.
- Exposición a riesgo regulatorio y climático
- Márgenes de rentabilidad bajos en comparación con otras empresas calificadas.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en la calificación puede derivarse si se produce de forma conjunta (i) incremento en los márgenes de rentabilidad en términos de EBITDA que permita estabilidad en los flujos operativos, acompañado de (ii), nivel de endeudamiento a EBITDA en torno a 2x que se mantengan en el tiempo (iii) cobertura de intereses en torno a 9x.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación puede derivarse de (i) un nivel de endeudamiento neto a EBITDA por arriba de 2x sostenido en el tiempo (ii) un deterioro significativo en la liquidez de la compañía o (iii) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la campaña.

Análisis de los factores estándares de calificación

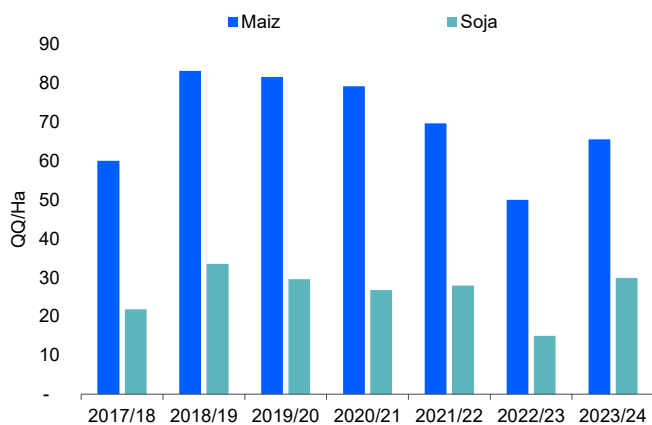
Estabilidad del sector

El sector agrícola presenta una alta exposición a las condiciones climáticas particulares de cada región, la volatilidad de los precios de los granos, las variaciones del tipo de cambio y las regulaciones por parte de los entes gubernamentales. Estos riesgos pueden afectar la generación de fondos de las compañías del sector.

La campaña 2023/24 cerró con rindes promedio para la soja y maíz a nivel país en 29,9 qq/ha y 65,7 qq/ha respectivamente. En comparación con la campaña 2022/23, afectada por la sequía, ambos cultivos presentaron una mejora. El rinde promedio a nivel nacional en la campaña 2022/23 fue de 15,4 qq/ha y 51,2 qq/ha respectivamente, mientras que el promedio de las últimas cinco campañas es 22,72 qq/ha y 72,8 qq/ha. La disminución en los rindes, principalmente para el maíz en la campaña 2023/24, e productos del estrés hídrico y térmico, y el impacto que tuvo CSS (Spiroplasma)³ a finales del ciclo.

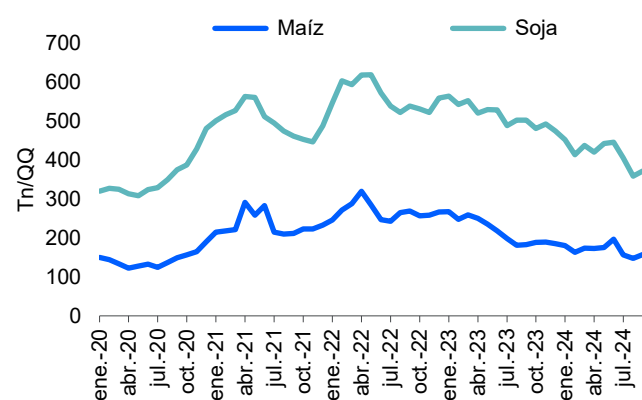
Los precios de la soja y el maíz a nivel internacional se encuentran en torno a 160 USD/tn y 380 USD/tn a septiembre 2024, por debajo del promedio entre 2020-23 que se ubica en 216 USD/tn y 484 USD/tn. Nuevos derechos de exportación en Rusia generan una disminución en la competencia en el mercado de exportación, que junto con la disminución estimada en el área de siembra en Argentina, presionan el precio del maíz a la suba, mitigado parcialmente por los buenos rindes obtenidos en la cosecha de Estados Unidos y los buenos resultados esperados en Brasil. Por otro lado, esperamos que el precio de la soja se mantenga en niveles similares a los actuales con un incremento en la demanda por parte de China que se compensa con los buenos volúmenes obtenidos de los principales países exportadores en la campaña.

FIGURA 1 Rindes promedio en Argentina



Fuente: Moody's Local sobre la base de la BCBsAs

FIGURA 2 Precio histórico por cultivo



Fuente: Moody's Local sobre la base de la BCBsAs

Escala

ACA presenta una elevada escala operativa, con una logística altamente integrada y una capacidad de procesamiento en línea a los principales exportadores del mercado local. Cuenta con instalaciones para recibir, acondicionar y transportar los granos desde el campo del productor hasta los principales puertos de Argentina o al sector industrial local. Dentro de la infraestructura presenta más de 60 Centros de Desarrollos Cooperativos (CDC) y más de 130 cooperativas asociadas, a lo largo de toda la principal zona productiva de Argentina, lo que permite tener aproximadamente 10.000 clientes activos de forma directa y más de 50.000 productores de forma indirecta para la comercialización de granos e insumos agropecuarios. En línea con esto, durante la última campaña ACA acopió un total de 8.762.000 toneladas y presentó ventas por un total de USD 180 millones.

³ Conocido como "la chicharrita" que puede causar entrenudos acortados, proliferación de espigas infértiles, acortamiento del periodo de llenado de granos y muerte prematura de las plantas.

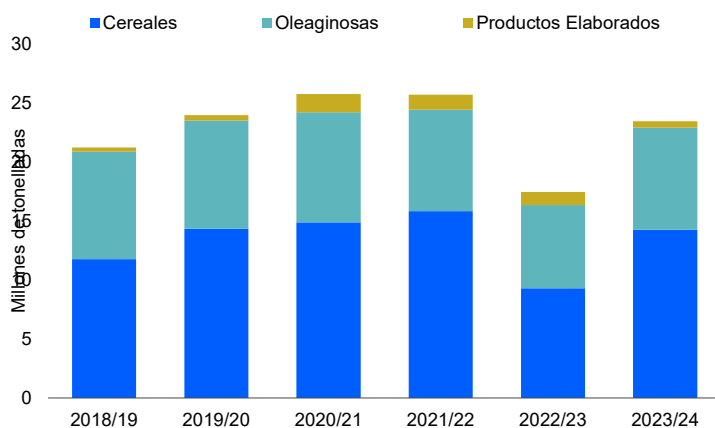
La capacidad de acopio de cada CDC es significativamente superior a los acopios en las zonas. Los granos acopiados a cierre de ejercicio 2024 alcanzan un total de 8.761.000 toneladas desde 7.178.000 toneladas a cierre junio 2023, lo que representa un incremento respecto del ejercicio anterior de 22,05%. Los granos de maíz y soja acopiados alcanzan un total de 4.554.000 y 2.725.000 toneladas desde 3.817.000 y 2.239.000 del ejercicio 2023. Para la soja, el incremento en el volumen acopiado por parte ACA es consecuencia de los mejores rindes en comparación con el ejercicio 2023. Por el lado del maíz, la zona de influencia donde comercializa principalmente este cultivo ACA no se vio fuertemente afectada por “la chicharrita” y el estrés hídrico que tuvieron algunas zonas productivas hacia el norte del país.

Asimismo, cuenta con terminales portuarias en los principales puntos de afluencia del país, con una capacidad de acopio de granos de 200 mil tn, 220 mil tn, 240 mil tn y 86 mil tn de acopio de granos en Pto Timbúes y Pto San Lorenzo, ambos en Santa Fe; Pto Quequén, Buenos Aires y Vilelas, Chaco, respectivamente, además de 8 barcasas para el transporte de granos desde Vilelas a Rosario. Adicionalmente, Pto San Lorenzo cuenta con capacidad de almacenaje de fertilizantes líquidos y sólidos (40 mil tn de cada uno) y Pto Quequén cuenta con una capacidad de acopio de 11 mil tn de fertilizantes sólidos. Durante el 2024, 3,2 millones de toneladas fueron embarcadas en puertos propios de ACA, mientras que 0,8 millones de toneladas de mercadería propia de ACA se embarcaron en puertos de terceros.

Los ingresos a cierre de balance junio 2024 alcanzan un total de USD 5.362 millones desde USD 7.024 millones del ejercicio 2023, la disminución se encuentra en línea con la demora de las ventas durante el primer semestre bajo un contexto económico de elevada incertidumbre y precios de granos bajos en comparación con el promedio de los últimos cinco años. El 25% de los ingresos corresponde a ventas en el exterior de granos y subproductos, mientras que el 75% restante corresponde a ingresos generados en el mercado local tanto en venta de granos, acopio e insumos, con un 45%, 19% y 10% de participación en las ventas totales respectivamente.

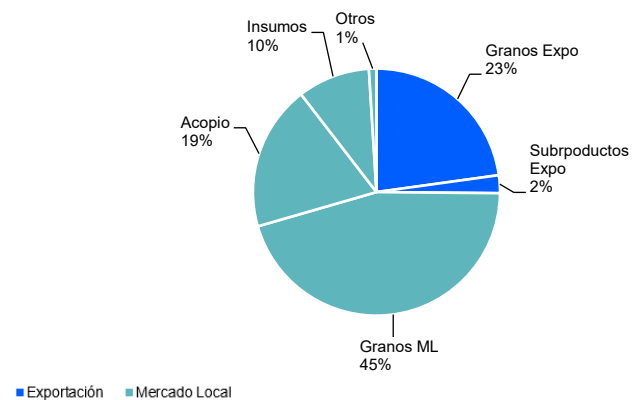
La venta de insumos agropecuarios alcanzó un total de USD 871 millones a cierre de balances junio 2024, con un incremento interanual de 0,49%. El ejercicio 2024 se vio afectado por condiciones climáticas desfavorables, aunque en menor medida que las registradas en la campaña 2022/23. Asimismo, la elevada incertidumbre en el contexto político económico demoró las decisiones de siembra por parte de los productores que mejoraron tras el cierre del ejercicio.

FIGURA 1 Evolución de toneladas comercializadas



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

FIGURA 2 Ingresos por unidades de negocio y mercado

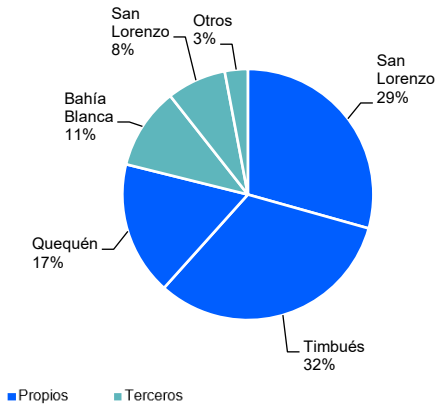


Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

Perfil de negocios

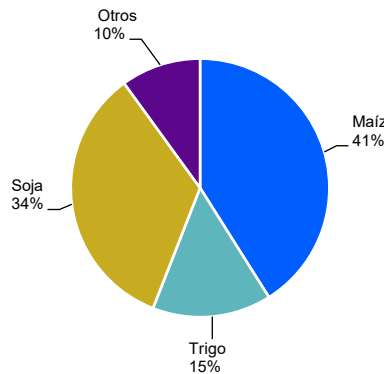
ACA presenta una sólida posición competitiva dentro del complejo agroexportador. Se encuentra entre los diez principales exportadores del mercado local y es considerado el principal originador de granos con el 20% del market share. Asimismo, ACA coordina dentro del mercado a más de 130 cooperativas que permiten alcanzar condiciones más competitivas a los productores, no solo en la compra de insumos sino en las condiciones de financiación de las compras. Adicionalmente, ACA mantiene su posición de liderazgo dentro de las principales comercializadoras de insumos agropecuarios.

FIGURA 3 Mercadería embarcada por puertos – jun 2024



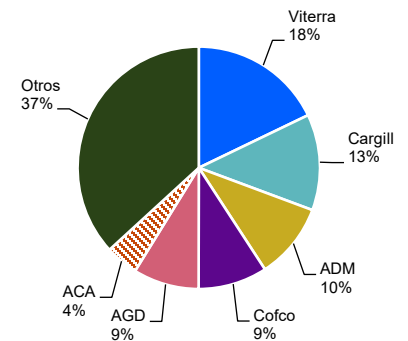
Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

FIGURA 4 Ingresos por granos y subproductos – jun 2024



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

FIGURA 5 Exportadores - 2023



Fuente: Moody's Local Argentina según Bolsa de Comercio de Rosario

Las compañías que operan en la industria de *commodities* agropecuarios se caracterizan por contar con altas barreras de entrada y salida, debido a la necesidad de una significativa infraestructura para la producción, procesamiento y comercialización de los granos; además de registrar bajos márgenes de rentabilidad y escasa diferenciación de producto que la exponen a la fuerte volatilidad en los precios de los *commodities* a nivel internacional y, particularmente en Argentina, al incremento de los costos, principalmente relacionados al precio de logísticas e insumos agropecuarios. El mercado se concentra en doce grandes jugadores entre los que destacamos a Cargill, Cofco y Molinos Agro. ACA es uno de los tres exportadores que tienen capitales argentinos, el resto corresponde a empresas multinacionales. Adicionalmente, se encuentra dentro de las 300 cooperativas de mayor facturación a nivel mundial.

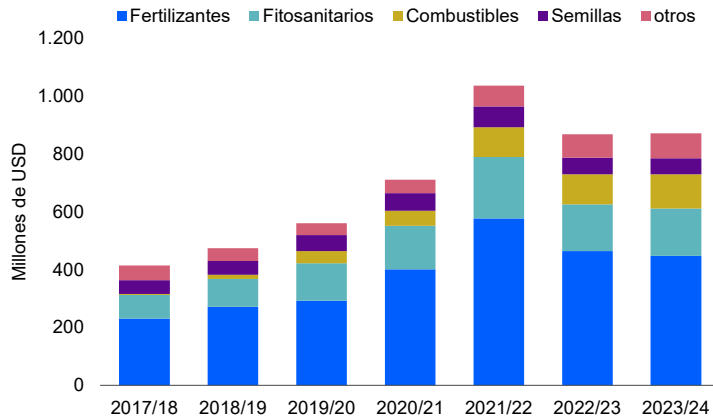
Adicionalmente, las empresas del grupo cooperativo abastecen otras necesidades de los eslabones de la cadena productiva como de otras actividades, tales como ganadería, a través del frigorífico, Fridevi S.A, con una capacidad de faena de 56.451 cabezas vacunas anuales, producción de chacinados, faena y venta de carne porcina, exportación (principalmente a China); Alimentos Magros S.A. e IPA (Integración Porcina ACA C.L.) que tienen como actividad principal la venta de productos cárnicos, con un total de 12 mil animales comprados a cooperativas y terceros; Molino Harinero de Ramirez S.A., con actividad principal de molienda de trigo que en el último ejercicio alcanzó un total de 38 mil toneladas, Terminal Bahía Blanca SA con actividad principal servicios de puertos; Nuevo Central Argentino S.A., con actividad principal transporte de mercadería, BIO Energía Yanquetruz S.A., con actividad principal servicios de energía,

También encontramos actividades complementarias como La Segunda Aseguradora de Riesgos del Trabajo S. A., La Segunda Seguros de Retiro S. A. y La Segunda Compañía de Seguros de Personas S. A., ACA Bio C. L., Fisway S.A., *trader*⁴ de granos en Uruguay, KEZI Trading Limited, *trader* de granos en Hong Kong, ZEN NOH ACA Limited, comercializadora de granos en China y Sudeste asiático, Pier Doce SA, servicios de recepción, almacenaje y despacho de fertilizantes en la localidad desde Necochea para toda la región sudeste de la provincia de Buenos Aires, Fertimas SA, comercialización de fertilizantes en Uruguay, Terminal Fertilizantes Argentinos S.A, ACA Valores S.A., Fersi S.A.

En el último periodo se incorporó la de la comercialización y distribución de combustibles y lubricantes, a través de la alianza entre ACA y la compañía Trafigura S.A., bajo la marca Puma. El objetivo a mediano plazo es construir una red de 120 Agroservice Puma.

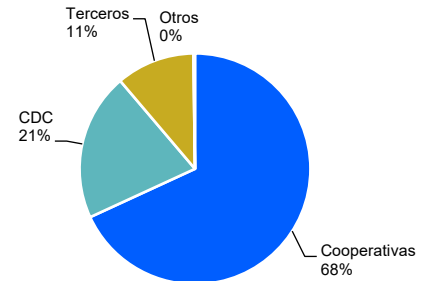
⁴ Comercializador

FIGURA 6 Evolución de toneladas comercializadas



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

FIGURA 7 Participación por segmento



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

Rentabilidad y eficiencia

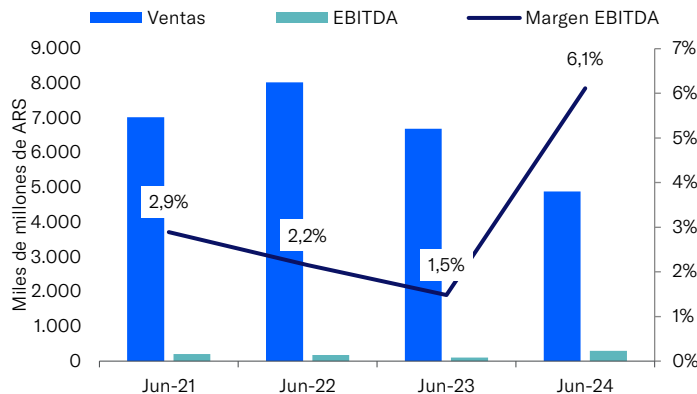
La asociación mantiene un nivel de ventas elevado, sin embargo, la rentabilidad en términos de EBITDA es acotada y fluctúa en función de los precios de los *commodities* y las condiciones regulatorios del sector. Para el periodo entre 2025-2028 esperamos una rentabilidad en términos de EBITDA en promedio de 5%.

A cierre junio 2024 la rentabilidad en términos de EBITDA fue de 6,1%, desde 1,5% en 2023. Este incremento en la rentabilidad es consecuencia de los programas de incentivo a las exportaciones y, posterior al cambio de gobierno, la devaluación del tipo de cambio que permitió niveles más competitivos. Pese a esto, la incertidumbre en el mercado local sobre la decisión de siembra por parte de productores demoró la venta de insumos hasta el momento posterior al cierre del balance anual. Por otro lado, la campaña 2023/24 presentó un incremento en el nivel de producción, sin embargo, las ventas de granos al exterior se vieron demoradas como consecuencia de una caída de los precios internacionales de los *commodities*.

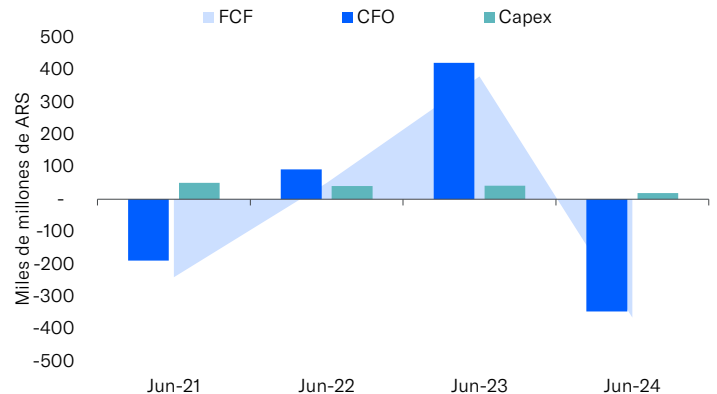
Las empresas comparables calificadas en el mercado cuentan con una rentabilidad por debajo de la registrada por ACA con una tendencia negativa entre los ejercicios 2020-2023, con un leve incremento en el ejercicio 2024, producto del contexto macroeconómico que afectó a las variables. Esta caída de la rentabilidad a nivel sectorial es consecuencia de que el ejercicio 2021 presentó buenas condiciones climáticas que permitieron tener volúmenes altos de comercialización, mientras que los ejercicios 2022 y 2023 se vieron afectados por la sequía que se agravó en 2023.

FIGURA 8 Margen EBITDA

FIGURA 9 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

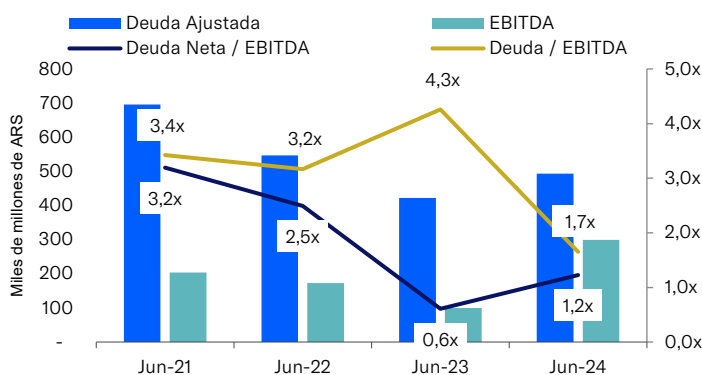
ACA genera un flujo de caja volátil en función de las condiciones de mercado que demoran o adelantan las ventas de los granos. Sin embargo, hacia adelante no espera necesidad de capital para CAPEX significativo, por lo que las deudas tomadas compensan principalmente el giro comercial de la actividad en función a la ciclicidad que muestra el mismo a través de las campañas. A cierre del ejercicio 2024 la generación de caja operativa (CFO) es de USD 381 millones negativa y la generación de caja libre (FCF) es de USD 401 millones negativa desde CFO es de USD 441 millones y la generación de caja libre es de USD 398 millones en el ejercicio 2023.

Apalancamiento y cobertura

ACA mantiene bajos niveles de endeudamiento, que al considerar la caja y equivalentes más los IRR queda en niveles menores. A cierre de balance junio 2024 el ratio de endeudamiento es de 1,7x deuda a EBITDA, mientras la deuda neta es de 1,2x, desde 4,3x deuda a EBITDA y 0,6 deuda neta a EBITDA a cierre junio 2023. La deuda en términos absolutos a cierre junio 2024 presentó un incremento a USD 490 millones, principalmente en moneda extranjera. Según lo informado por la asociación cuenta con una deuda en términos absolutos en USD 506 millones a septiembre 2024. ACA cuenta con una liquidez suficiente para hacer frente a las deudas contraída al considerar los IRR.

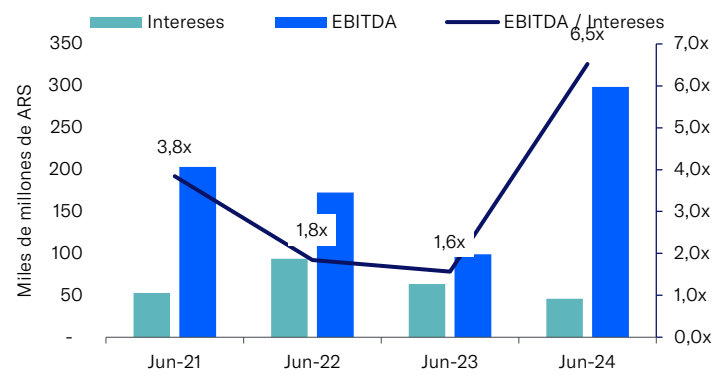
La composición de la deuda muestra que el 67% de la deuda corresponde a préstamos sin garantía, que en un 73% se forma de deuda en moneda extranjera. Además, cuenta con préstamos para prefinanciación de exportaciones y adelantos en cuenta corriente.

FIGURA 10 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

FIGURA 11 Cobertura



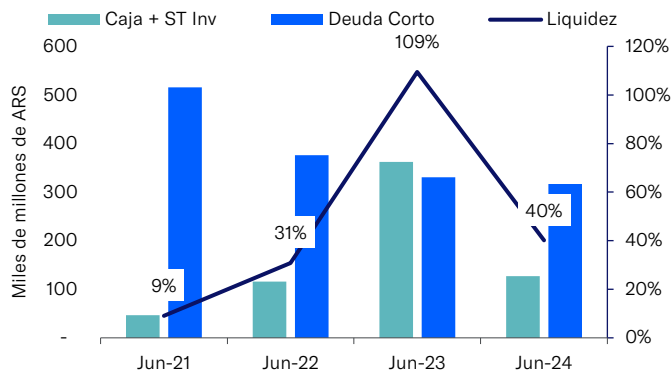
Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

Política financiera

En relación con otras empresas en Argentina, Moody's Local Argentina espera que ACA tenga políticas financieras estables y conservadoras, incluida la gestión de riesgos y liquidez, así como métricas relativamente estables.

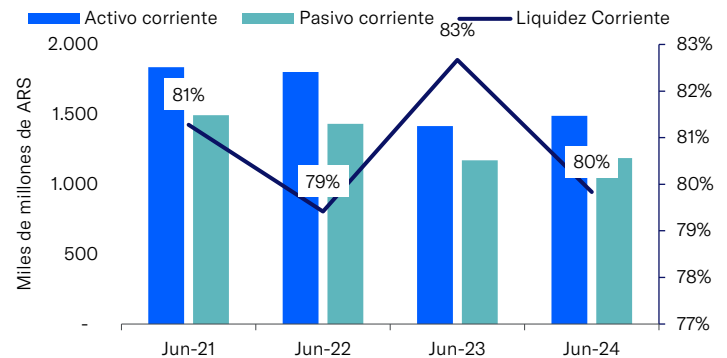
ACA posee un amplio acceso a líneas de crédito bancarias, fundamentalmente prefinanciación de exportaciones, tanto de bancos locales como internacionales. La disponibilidad de líneas supera sus necesidades máximas de capital de trabajo. El indicador de liquidez corriente de ACA se ha mantenido históricamente por encima de la unidad, aunque mantiene una cierta volatilidad debido a las necesidades de caja para cubrir el CAPEX. En la evaluación de este factor consideramos los granos en posición como inventarios de rápida realización que es una fuente de liquidez rápida en escenarios de estrés financiero.

FIGURA 12 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

FIGURA 13 Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina según memoria anual de ACA

El detalle de las líneas de crédito calificadas es el siguiente:

- Crédito hasta la suma de ARS 150.000 millones para utilizar indistintamente en:
 - Operativa de CALLS o en Descubiertos en Cuenta Corriente.
 - Préstamos amortizables de capital de trabajo en pesos o dólares.
 - Cadena de Valor: descuento de cheques de pago diferido / Factoring productivo sin recurso / Tarjeta Agronación.
 - Factoring.
 - Descuento de Cheques de Pago Diferido.
 - Tarjeta Corporativa Nación
 - Tarjeta AgroNación.
- Hasta la suma de US\$ 130 millones para utilizar en Prefinanciación o Financiación de exportaciones y en compra anticipada de divisa provenientes de operaciones de exportación.
- Hasta la suma de US\$ 130 millones para utilizar en financiación Carta de Crédito de Importación y Financiación de Importaciones.

Vencimiento de la línea de créditos Banco de La Nación Argentina: 31 de diciembre de 2025.

Otras consideraciones

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

Las industrias de proteínas y agricultura tienen riesgos sociales moderados, ya que la mayoría de los factores de riesgo son manejables o tienen implicaciones limitadas para la calidad crediticia de un emisor en particular. Los riesgos sociales son cada vez más importantes en los países desarrollados, mientras que son más bajos en los países en desarrollo. La exposición a factores de riesgo social varía según el segmento (proteína y agricultura) y por región (EE. UU. y Europa versus países en desarrollo). Las tendencias seculares que afectan a ambos incluyen el crecimiento de la población mundial y los niveles crecientes de producción de alimentos, lo que beneficia a las industrias de agricultura, proteínas y pesca. Es probable que las economías en desarrollo y los mercados emergentes continúen creciendo relativamente rápido, respaldados por el aumento de la urbanización, la fuerza laboral y los ingresos, que respaldan el cambio de los patrones de consumo lejos de las fuentes de alimentos tradicionales hacia la diversificación de la dieta y la proteína de carne de mayor calidad. El consumo de carne per cápita ha crecido más rápido en las economías en desarrollo y emergentes, en contraste con las tasas de crecimiento más lentas en los países desarrollados.

ACA emite un informe de "Balance social", donde destaca que el "desempeño social" es la configuración de principios de responsabilidad social, procesos, políticas, programas y resultados medibles de respuesta social que reflejan la relación de la organización con la sociedad. Tiene dos indicadores de desempeño social: (1) información sobre empleados, que divide el número total de trabajadores por tipo de empleo, contrato y región; y (2) personal y contratación de nuevos empleados, que muestra el número y el porcentaje de nuevas contrataciones y la rotación promedio de empleados permanentes, desglosados por grupo de edad, género y región.

Ambientales

La industria de la proteína y la agricultura tiene un riesgo ambiental moderado, con una demanda inelástica de ingredientes alimentarios que mitiga los riesgos. Los cambios en las regulaciones ambientales pueden aumentar los costos de producción para las compañías de proteínas y agricultura. Los precios más altos resultantes podrían conducir a cambios en los hábitos alimenticios lejos de las proteínas de origen animal. En los mercados desarrollados, el aumento del enfoque del consumidor en la salud y el bienestar junto con la sostenibilidad y las preocupaciones ambientales han ayudado a acelerar una tendencia temprana pero emergente hacia las proteínas de origen vegetal y las comidas sin carne. Sin embargo, la demanda general de alimentos es inelástica y está respaldada por el crecimiento de la población. El riesgo para las compañías de proteínas y agricultura puede ser mayor en los países en desarrollo debido a los métodos agrícolas insostenibles, incluida la deforestación, que resultan en factores negativos como la sobreproducción a corto plazo, la contaminación del aire y del agua, la erosión del suelo, las condiciones climáticas volátiles y una mayor regulación. Varias empresas, incluidos los productores de aceite de palma y las empresas de acuicultura, siguen dependiendo de la disponibilidad adecuada de agua para mantener niveles de producción constantes. Esperamos que la producción de alimentos reciba prioridad en el uso del agua.

ACA aborda la sostenibilidad ambiental a través de las siguientes iniciativas:

- Planta de trigeneración de energía: se puso en marcha la primera planta en Argentina de tres generaciones de energía en el "Frigorífico Alimentos Magros" ubicado en Justiniano Posse, provincia de Córdoba. La planta permite generar energías sin emisión de gases efecto invernadero y disminuir el consumo de energía no renovable, dando tratamiento a los desechos de esta industria de modo tal que no generen impacto ambiental negativo.
- Planta de recupero de residuos plásticos: una inversión de USD 8 millones para el recupero de los residuos plásticos del campo, en un volumen equivalente al que genera ACA por la producción y comercialización de silos bolsas y productos fitosanitarios, prologando así el ciclo de vida de los plásticos mediante la transformación de los mismos en una nueva materia prima para diversos usos industriales. En 2019, la planta produjo 2.872 toneladas de productos plásticos reciclados.
- Planta de recuperación de dióxido de carbono: la planta de recuperación de CO₂ de ACA Bio comenzó sus envíos de gas en noviembre de 2015, y desde el 30 de junio de 2016 había enviado 63.907 toneladas de CO₂.

- Bio Energía Yanquetruz: esta es una planta de energía de cogeneración de biomasa. Se compone de cuatro biodigestores que utilizan depósitos animales y otras materias primas, como el sorgo y el maíz, para producir biogás.

Gobierno corporativo

Las políticas financieras, la credibilidad de la gestión, el enfoque de sostenibilidad y los registros de seguridad reflejan la calidad del gobierno corporativo. Otros factores incluyen la complejidad de las estructuras organizativas y de propiedad, la capacidad de gestionar y tratar con todas las partes interesadas, el cumplimiento y la presentación de informes, la estructura de la junta, las políticas y los procedimientos, y la transparencia en el trato con los gobiernos y los organismos reguladores.

La organización política de ACA está conformada por una Asamblea integrada por los delegados de sus cooperativas asociadas, quienes eligen en forma democrática un Consejo de Administración. El Consejo de Administración, con la asistencia de organismos externos de asesoramiento y control, se dedica a organizar, dirigir y gestionar las operaciones realizadas. Su función es controlar las actividades de la empresa y asegurarse de que se cumplan los estatutos y los reglamentos internos. Sus miembros y sus suplentes representan cada uno de los ocho distritos electorales y también las tres regiones (sur, centro y norte) en las que el territorio nacional se ha dividido para este fin. Además, cada uno de los distritos regionales tiene su propio Consejo de Asesores Regionales. Sus funciones y atribuciones son: (1) asesorar a la Asociación de Cooperativas Argentinas en todos los asuntos y problemas de la zona, relacionados con la producción e industrialización de los productos de la región; (2) hacerle llegar aquellas sugerencias de carácter general que estimen conveniente y (3) colaborar con el Consejo de Administración de la entidad en las funciones que éste les encomiende.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Jun-2024	Jun-2023	Jun-2022	Jun-2021
INDICADORES ⁽¹⁾				
EBITDA / Ventas netas	6,1%	1,5%	2,2%	2,9%
EBIT / Ventas netas	5,4%	1,0%	1,7%	2,6%
Deuda ajustada / EBITDA	1,7x	4,3x	3,2x	3,4x
Deuda ajustada neta / EBITDA	-0,3x	-2,7x	-0,9x	0,2x
CFO / Deuda ajustada	-70,3%	99,6%	16,8%	-27,3%
EBITDA / Gastos financieros	6,5x	1,6x	1,8x	3,8x
EBIT / Gastos financieros	5,7x	1,0x	1,5x	3,4x
Liquidez corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	125,3%	121,0%	125,9%	123,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	183,5%	207,8%	188,7%	128,6%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de junio de 2024)				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	4.888.942	6.697.891	8.025.952	7.026.168
Resultado bruto	404.874	176.238	266.688	322.985
EBITDA	298.849	99.172	172.587	203.222
EBIT	261.621	65.088	139.435	180.257
Intereses	(45.828)	(63.331)	(93.586)	(52.882)
Resultado neto	(94.560)	(36.759)	(2.866)	136.321
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	(81.749)	(66.113)	2.466	111.933
CFO	(346.975)	420.813	91.837	(189.832)
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(18.534)	(41.578)	(40.772)	(50.859)
Flujo de fondos libres	(365.509)	379.235	51.065	(240.691)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	127.227	362.074	116.110	46.741
Activos corrientes	1.488.255	1.416.124	1.802.558	1.838.412
Bienes de uso	699.018	717.908	711.409	707.819
Intangibles	-	-	-	-
Total activos	2.358.474	2.351.173	2.740.433	2.755.654
Deuda corto plazo	316.881	330.781	376.237	515.787
Deuda largo plazo	176.624	91.599	170.361	179.792
Deuda total	493.505	422.380	546.598	695.579
Total pasivo	1.364.936	1.262.981	1.603.366	1.676.389
Patrimonio neto	993.538	1.088.192	1.137.067	1.079.265

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Asociación de Cooperativas Argentinas Coop. Ltda				
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda extranjera con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en moneda extranjera con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-

Información considerada para la calificación.

- Memoria y Estados Contables anuales auditados al 30/06/2024 y anteriores.
- Información de gestión provista por ACA
- Presentaciones e información provista por ACA
- Información publicada por la Bolsa de Comercio de Rosario y Bolsa de Cereales de Buenos Aires, disponible en www.bcr.com.ar y www.bolsadecereales.com.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.