

Empresas

**VIAL AGRO SA**

VIAL AGRO SA

Calificación  
"A (pef)". PETipo de informe  
Privado - Inicial

**Metodología de Calificación**  
Se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14.

**Analistas**  
Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky  
[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
7 de marzo de 2024

**Advertencia**  
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

## Calificación

Fondo	Calificación	Perspectiva
Informe a ser presentado ante instituciones Financieras	"A (pef)".	Estable

## Fundamentos de la calificación

La empresa VIAL AGRO S.A. (VA) se inició en el año 1964 en la ciudad de Tres Arroyos, en el sur de la Provincia de Buenos Aires, como una empresa de carácter familiar creada por el Ing. Carlos Alberto Quantín.

En la actualidad es dirigida por los 2 hijos del creador, que están al frente de la empresa que es una de las más importantes en la industria de la construcción tanto en el ámbito privado como público, que cuenta con su sede central en la Ciudad de Tres Arroyos, una sede administrativa/técnica en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y oficinas distribuidas en cada uno de los puntos del país en donde se encuentra ejecutando obras, y en la actualidad tiene más de 500 empleados.

La actividad de la empresa es la prestación de servicios, construcciones y proyectos de obras viales (autopistas, autovías, rutas provinciales y nacionales), obras de infraestructura hidráulicas (redes de agua, gas y electricidad, desagües cloacales, presas y canales), obras aeroportuarias, pavimentos rígidos y flexibles, obras ferroviarias, obras de minerías, apertura de trazas y movimientos de suelos, provisiones de concreto asfáltico en caliente y pavimentaciones urbanas.

La empresa cuenta con un código de Conducta y Ética a fin de establecer pautas que presidan el comportamiento honesto e íntegro de todos sus administradores y empleados en su desempeño.

Cuenta también con un Código de Conducta de proveedores y subcontratistas, aplicable a todos los proveedores habituales y frecuentes de la empresa que se relacionan con las prestaciones que VIAL AGRO SA (VA) realiza y mantiene con el Sector Público y con el Sector Privado.

Ha implementado un sistema de gestión de calidad en base a la normas ISO 9000, que permiten una mejora en forma permanente de la gestión de las actividades de VA en lo que respecta, entre otros, a los procesos de licitación, planificación y ejecución de obras, compras, control de gestión, administración de obras, facturación y cobro de obras, atención a los usuarios, recursos humanos, seguimiento, medición y evaluación de la

ejecución de las obra y procedimientos de auditoría interna.

La empresa presenta un bajo nivel de apalancamiento financiero. La deuda financiera es baja, con relación al Patrimonio Neto y al EBITDA. Presenta una holgada cobertura de los servicios financieros de la misma. La deuda financiera al 30/11/2023, es inferior a la registrada en los últimos EECC presentados, cerrados el 30/06/2023.

La administración del capital de trabajo, indica robustos niveles de liquidez, sustentados por la capacidad de generar fondos operativos por parte de la empresa.

Los riesgos del negocio se centran, en lo inmediato, en un ambiente de incertidumbre con relación a las expectativas del futuro nivel de actividad del sector. Aun en escenarios con esas características, la empresa cuenta con adecuadas fortalezas financieras y operativas, para enfrentar las inestables señales que actualmente se envían al sector.

### I La empresa, antecedentes, sus directivos y su organización.

VA se inició en el año 1964 en la ciudad de Tres Arroyos, provincia de Buenos Aires como una empresa de carácter familiar creada por el Ing. Carlos Alberto Quantin.

En la actualidad es dirigida por los 2 hijos del creador, que están al frente de la empresa que es una de las más importantes en la industria de la construcción tanto en el ámbito privado como público, que cuenta con su sede central en la Ciudad de Tres Arroyos, una serie administrativa/técnica den la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y oficinas distribuidas en cada uno de los puntos del país en donde se encuentra ejecutando obras y en la actualidad tiene más de 500 empleados.

La actividad de la empresa es la prestación de servicios, construcciones y proyectos de obras viales (autopistas, autovías, rutas provinciales y nacionales), obras de infraestructura hidráulicas (redes de agua, gas y electricidad, desagües cloacales, presas y canales), obras aeroportuarias, pavimentos rígidos y flexibles, obras ferroviarias, obras de minerías, apertura de trazas y movimientos de suelos, provisiones de concreto asfáltico en caliente y pavimentaciones urbanas. Se encuentra ubicada en la Ciudad de Tres Arroyos, en el sur de la Provincia de Buenos Aires (Argentina), en una zona agropecuaria importante del sur de la provincia.

A continuación, se detalla la composición accionaria de VA y como se encuentra constituido el Directorio y la sindicatura de la empresa:

Accionista	CUIT	Cant. Acciones	% de Participación
Fideicomiso Familiar Irrevocable VA	30-71639279-8	17.700.000	50%
Fideicomiso Familiar Irrevocable MM	30-71639280-1	17.700.000	50%

Fideicomiso Familiar Irrevocable VA				
Apellido y Nombre	DNI	CUIT/CUIL	Domicilio	Condición
Quantin, Pablo Alberto	16.926.635	20-16926635-3	Tacuari N° 496 - Tres Arroyos	Fiduciante
Fuentes, Martín Ezequiel	28.682.937	20-28682937-7	Gomila N° 129 - Tres Arroyos	Fiduciario
Quantin, Juan Ignacio	38.291.237	20-38291237-4	Tronador N° 1685 - CABA	Fideicomisario
Quantin, María Victoria	36.189.422	27-36189422-2	Tronador N° 1685 - CABA	Fideicomisario

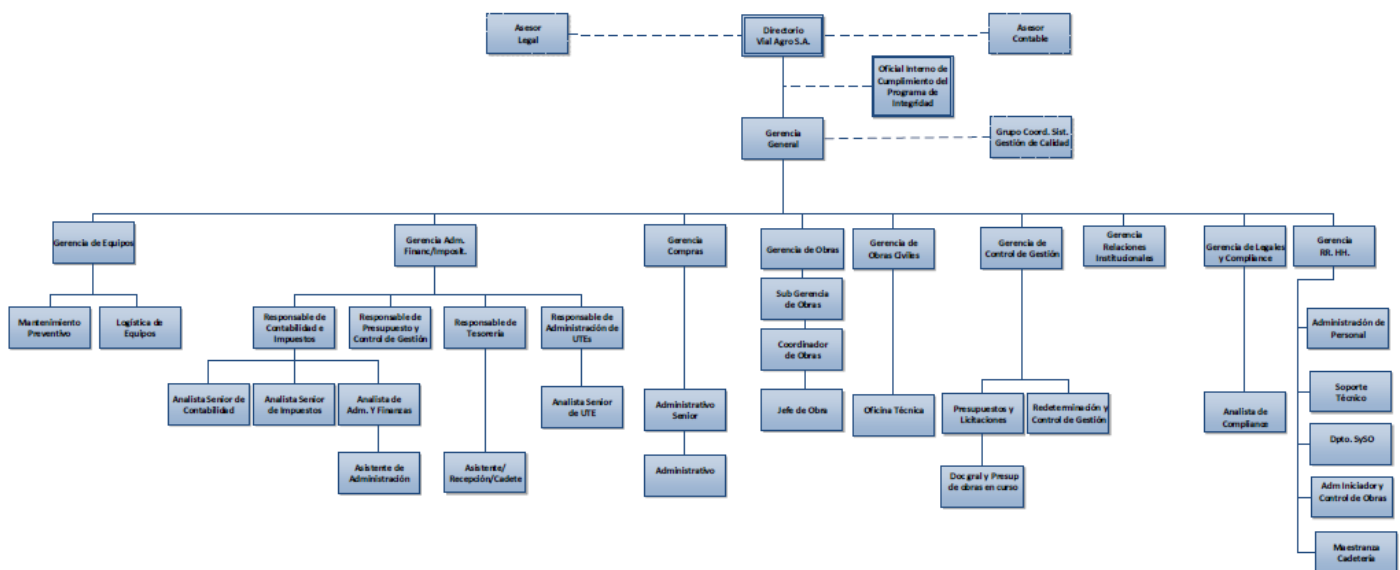
Fideicomiso Familiar Irrevocable MM				
Apellido y Nombre	DNI	CUIT/CUIL	Domicilio	Condición
Quantin, Gabriel Carlos	18.109.013	20-18109013-9	Alvarado N° 725 - Tres Arroyos	Fiduciante
Fuentes, Martín Ezequiel	28.682.937	20-28682937-7	Gomila N° 129 - Tres Arroyos	Fiduciario
Quantin, María Eugenia	39.590.366	27-39590366-2	R. V. Peñaloza N° 599 - Torre Rubí - Piso 18 - Dpto. B1 - CABA	Fideicomisario
Quantin, Mercedes	41.574.083	27-41574083-8	R. V. Peñaloza N° 599 - Torre Rubí - Piso 18 - Dpto. B1 - CABA	Fideicomisario

Directorio de Vial Agro SA					
Apellido y Nombre	DNI	CUIT/CUIL	Domicilio	Fecha de designación	Condición
Quantin, Pablo Alberto	16.926.635	20-16926635-3	Tacuarí N° 496 - Tres Arroyos	28/10/2022	Director Titular
Quantin, Gabriel Carlos	18.109.013	20-18109013-9	Alvarado N° 725 - Tres Arroyos	28/10/2022	Director Titular
Quantin, Juan Ignacio	38.291.237	20-38291237-4	Sarmiento N° 222 – Piso 4	28/10/2022	Director Titular
Quantin, María Eugenia	39.590.366	27-39590366-2	Sarmiento N° 222 – Piso 1	28/10/2022	Director Suplente

Sindicatura de Vial Agro SA					
Apellido y Nombre	DNI	CUIT/CUIL	Domicilio	Fecha de designación	Condición
Bonifacio, Gustavo	12.940.591	20-12940591-1	Colón N° 1175 - Tres Arroyos	28/10/2022	Síndico Titular
Fernández Villanueva, Juan Aldo	20.044.560	20-20044560-1	Colón N° 218 - Piso 1 - Dpto. C - Tres Arroyos	28/10/2022	Síndico Suplente

La administración de la firma se realiza con un equipo de trabajo administrativo con experiencia y capacitación. En lo que respecta a administración central, actualmente, la empresa cuenta con 97 empleados. En la Figura 1 se muestra el organigrama actual de VIAL AGRO SA

Figura 1 – Organigrama



Los puestos claves de la organización son: la Gerencia General, de Administración y Finanzas, Gerencia de Relaciones Institucionales, la Coordinación de Obras, Gerencia Técnica, Jefatura de Obra, Gerencia de Mantenimiento, Gerencia de Compras y de Recursos Humanos.

La empresa cuenta con un Código de Conducta y Ética a fin de establecer pautas que presidan el comportamiento honesto e íntegro de todos sus administradores y empleados en su desempeño.

Cuenta también con un Código de Conducta de proveedores y subcontratistas aplicable a todos los proveedores habituales y frecuentes de la empresa que se relacionan con las prestaciones o contratos que VA mantienen con el Sector Público y con el Sector Privado

Además, opera con un Programa de Integridad Sistemas de Gestión Anti Soborno, que permite establecer con los proveedores y empresas colaboradoras relaciones basadas en la confianza y beneficio mutuo asumiendo

VA el compromiso de promover prácticas acordes con las pautas de actuación incluidas en el Programa de Integridad de la ley N°27.401 que fija las pautas, reglas y procedimientos para prevenir ilícitos en el ámbito de licitaciones y ejecución de contratos.

Un aspecto importante en el desarrollo de la empresa ha sido la implementación de un sistema de gestión de calidad en base a la normas ISO 9000 que permiten una mejora en forma permanente de la gestión de las actividades de VA en lo que respecta, entre otros, a los procesos de licitación, planificación y ejecución de obras, compras, control de gestión, administración de obras, facturación y cobro de obras, atención a los usuarios, recursos humanos, seguimiento, medición y evaluación de la ejecución de las obras y procedimientos de auditoría interna.

## II. Principales Clientes y evolución de las ventas en los últimos años

Tabla 1 – Detalle de los principales clientes.

Denominación	CUIT
Administración de Infraestructura Ferroviaria (ADIF)	30-71069599-3
Agua y Saneamientos Argentinos SA (AySA)	30-70956507-5
Camino de las Sierras SA	30-69297553-3
Dirección General de Tesorería y Crédito Público de la Pcia. de Córdoba	34-99923057-3
Dirección Nacional de Vialidad	30-54667567-6
Dirección Provincial de Vialidad - Pcia. Bs. As.	33-62732424-9
Dirección Provincial de Vialidad - Pcia. de Chaco	30-99917621-2
Dirección Provincial de Vialidad - Pcia. de La Pampa	30-99919566-7
Dirección Provincial de Vialidad - Pcia. de Santa Fe	30-99918723-0
Ministerio de Infraestructura	30-66565831-3
Municipalidad de Tres Arroyos	30-99901134-5
Organismo Regulador del Sistema Nacional de Aeropuertos (ORSNA)	30-69349421-0

Como se observa, la empresa realiza obras a nivel nacional tanto para organismos nacionales, como así también provinciales y municipales. El financiamiento de las obras ejecutadas y en ejecución proviene de fondos del presupuesto nacional y de diferentes presupuestos provinciales. La empresa también ha participado de un importante número de obras que cuentan y han tenido, por la envergadura de la misma, financiamiento de organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Andina de Fomento (CAF), FONPLATA, etc.

VA ha tenido una importante evolución de las obras realizadas para el sector público en los últimos años, lo cual se observa en la siguiente Tabla 2 –

Tabla 2 - Evolución de las obras realizadas

VIAL AGRO S.A.										
	VENTAS HISTÓRICAS									
	Ej. 58 30/6/2023	Ej. 57 30/6/2022	Ej. 56 30/6/2021	Ej. 55 30/6/2020	Ej. 54 30/6/2019	Ej. 53 30/6/2018	Ej. 52 30/6/2017	Ej. 51 30/6/2016	Ej. 50 30/6/2015	Ej. 49 30/6/2014
Ventas	24.058.023.081	5.406.764.559	2.580.746.324	1.832.309.693	2.557.891.906	2.575.413.136	1.640.332.646	751.357.628	621.337.523	341.627.697
Variación nominal	18.651.258.522	2.826.018.235	748.436.631	-725.582.213	-17.521.230	935.080.490	888.975.018	130.020.105	279.709.826	
Variación porcentual	344,96%	109,50%	40,85%	-28,37%	-0,68%	57,01%	118,32%	20,93%	81,88%	

En la actualidad poseen un conjunto de obras contratadas, adjudicadas y en período de adjudicación por un monto de \$239.328,12 millones, las cuales poseen financiamiento local, y de Organismos Multilaterales de financiamiento, tales como el BID, la CAF y FONPLATA.

La estrategia de la empresa en su desarrollo ha sido, desde el punto operativo, de invertir en maquinaria vial, maquinaria ferroviaria y rodados, no utilizando la modalidad de arrendamiento de las mismas para la realización de las diferentes obras. Esto se verifica, observando el detalle de los bienes de uso que posee al 30/06/2023 la empresa y que a continuación se refleja en la Tabla 3. Es de destacar que para las máquinas viales y ferroviarias, los valores informados en dicha tabla corresponden a los valores de mercado, expresados en dólares estadounidenses al tipo de cambio oficial de dicha fecha.

Las maquinarias viales y ferroviarias constituyen los principales rubros de inversión, consistentes con la naturaleza de la actividad de la firma.

**Tabla 3 – Bienes de Uso**

Ref.	Cantidad	Valorización al 30/06/2023
Rodillos vibratorios, compactadores y neumáticos	73	1.154.631.500
Plantas asfálticas	7	1.087.224.600
Retroexcavadoras	14	299.102.100
Plantas trituradoras	3	612.557.000
Motoniveladoras	29	1.194.358.000
Palas Cargadoras	40	732.625.448
Terminadoras asfálticas	11	381.887.000
Excavadoras	20	636.264.664
Fresadoras	4	102.520.000
Recicladora	2	179.410.000
Autoelevadores	6	32.678.250
Niveladoras	2	71.764.000
Otras máquinas viales	13	186.842.700
Máquinas viales en leasing	5	32.172.210
<b>Total MAQUINAS VIALES</b>	<b>229</b>	<b>6.704.037.472</b>
Camioneta	152	273.056.112
Automotores	21	12.392.373
Utilitarios	30	77.625.186
Camiones	62	58.175.613
Semirremolques/Acoplados	51	18.403.454
Tractores	21	6.374.962
Trailers	7	2.074.105
<b>Total RODADOS</b>	<b>344</b>	<b>448.101.805</b>
Bateadoras	2	512.600.000
Perfiladoras	1	89.705.000
Distribuidora y reguladora de balasto	1	115.335.000
Locotractor	2	102.520.000
Estabilizador dinámico	1	384.450.000
Pórtico	1	29.474.500
Titafondeadora	8	18.453.600
Contenedor soldador	1	205.040.000
Vagones	6	92.268.000
Otras máquinas ferroviarias	6	26.486.042
<b>Total MAQUINAS FERROVIARIAS</b>	<b>29</b>	<b>1.576.332.142</b>

A la fecha, VA posee un inmueble ubicado en la Ciudad de Tres arroyos denominado “Palacio-Torre ABC”, el cual fue desarrollado y construido por la misma empresa sobre un terreno e inmueble que era de su propiedad. Este inmueble consta, por un lado, de una torre de 13 pisos, la cual posee un total de 64 unidades funcionales (de las cuales a la fecha 7 se encuentran vendidas). Por otra parte el inmueble también tiene lo que se denomina el “Palacio”, el cual posee parte de la estructura original del inmueble, la cual fue reciclada y remodelada y cuenta con 12 unidades funcionales y 10 locales comerciales. Adicionalmente, se construyeron 70 cocheras y 40 bauleras. Es de destacar que los materiales utilizados para su construcción son de alta calidad y las terminaciones del inmueble hacen que se destaque por sobre las demás construcciones de la ciudad. Al 30/06/2023 este inmueble y su terreno tenían un valor de realización (mercado) de \$10.132.920.000 (son pesos diez mil ciento treinta y dos millones novecientos veinte mil, cotización ésta realizada en dólares estadounidenses al tipo de cambio oficial de dicha fecha).

### III. El desempeño financiero

#### III.1 Indicadores de desempeño financiero

##### ● Endeudamiento

Los resultados expuestos de un conjunto de indicadores de endeudamiento en la Tabla 4, presentan el bajo nivel de endeudamiento total de la Empresa. Las deudas financieras al 30/06/2023, representaban alrededor del 13,7% del Patrimonio Neto, revelando una baja utilización de recursos de terceros. La relación expuesta en (1) traduce la elevada solvencia de largo plazo de la firma. Todos los indicadores financieros, señalan una confortable posición financiera para la empresa. Hacia finales de junio de 2023, el endeudamiento de largo plazo representaba alrededor del 54% del total adeudado.

**Tabla 4 - Ratios de endeudamiento**

Indicadores	2021/2022	2022/2023
(1) Activo/Pasivo	2,1	2,3
(2) Deuda financiera/Patrimonio Neto	19,4%	13,7%
(3) Deuda financiera LP/Patrimonio Neto	7,5%	7,3%
(4) Deuda financiera CP/Deuda Financiera Total	61,5%	46,4%
(5) Deuda Financiera/Ventas	26,1%	10,2%
(6) Deuda Financiera /EBITDA	2,49x	0,57 x

x = veces

##### ● Cobertura financiera

Complementariamente a los indicadores de endeudamiento, se presentan los ratios de cobertura financiera, los cuales revisten significación al momento de determinar por parte de la empresa la capacidad de repago de los servicios de la deuda. Para los datos de los ejercicios señalados, se observan adecuadas métricas. La información se presenta en la Tabla 5

**Tabla 5 - Ratios de cobertura financiera**

Indicadores	2021/2022	2022/2023
EBITDA/Intereses pagados	8,4x	5,2x
EBIT/Intereses pagados	n/c	2,8x

x = veces

Se advierte holgura para el cumplimiento de los servicios financieros con que opera. Los indicadores señalan una suficiente capacidad de repago para dichos servicios. Esta evolución económica y financiera, indica que se

podría, en los ejercicios futuros, contar con una buena cobertura para afrontar los servicios de principal e intereses del eventual endeudamiento adicional de la firma.

● **Liquidez**

Los indicadores informan sobre una confortable administración del capital de trabajo para afrontar sus compromisos de corto plazo. Los índices de liquidez, tanto corriente como ácida, presentan resultados muy adecuados, en tanto el capital de trabajo resultante de los EECC, presenta un considerable nivel de robustez. La Empresa, opera con holgado nivel de recursos para la financiación de su capital de trabajo. La Tabla 6 contiene los correspondientes ratios.

**Tabla 6 – Indicadores de capital de trabajo**

Indicador	2021/2022	2022/2023
AC/PC Liquidez	1,1	1,9
Liquidez acida*	0,7	1,1
Ratio de Tesoreria**	0,1	0,2
Capital de Trabajo contable	\$ 638.204	\$ 3.845.914

\* Activos corrientes descontados los inventarios / PC

\*\* Caja, bancos e inversiones / PC

Los montos en \$ se expresan en miles

● **Generación de fondos**

Durante el ejercicio 2022/2023, la empresa presentó una fuerte recuperación en su capacidad de generación de fondos, destacándose la importancia de los montos alcanzados por la contribución marginal

**Tabla 7 – Indicadores en moneda homogénea de junio de 2023**

Origen	2021/2022	2022/2023
Contribución marginal	\$ 876.664	\$ 4.794.233
Resultado operativo (EBIT)	-\$ 1.060.386	\$ 2.359.368
EBITDA	\$ 1.221.190	\$ 4.355.842
Flujo de Fondos operativo	\$ 3.602.514	\$ 2.131.876
Flujo de Fondos Libres	\$ 1.894.118	\$ 1.724.251

Los valores en pesos se presentan en miles

Todas las métricas indican una sostenida y robusta generación de fondos. Este aspecto se destaca en el funcionamiento de la firma, indicando además la solvencia de la misma para financiar sus actividades.

● **Indicadores de rendimiento**

Los indicadores reflejan adecuados niveles de rentabilidad para los diferentes ratios escogidos. Una selección de los mismos se presenta en la Tabla 8. Se destaca la recuperación acaecida durante el ejercicio 2022/2023, acompañando la recuperación que protagonizó el sector, luego de una importante retracción durante el periodo de la pandemia de Covid-19.

**Tabla 8 – Indicadores de rentabilidad**

Indicadores	2021/2022	2022/2023
ROE = Ut.Neta/PN	-10,9%	4,0%
ROA = UT.Neta/AT	-5,8%	2,2%
ROI = EBIT/AT	-3,6%	7,4%

PN Patrimonio Neto AT Activos Totales

ROI: Resultado operativo/AT

#### IV. La deuda actual y la sostenibilidad financiera

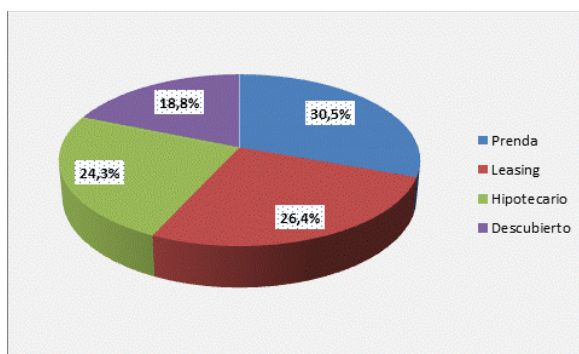
El stock de deudas bancarias al 30/11/2023 informado por la empresa era de \$1.180,7 millones, las deudas de largo plazo representaban alrededor del 53,6% del total. Las modalidades de financiamiento se corresponden con la naturaleza de la actividad, prevaleciendo las modalidades de leasing y prenda. El stock de deuda informado es inferior al saldo registrado hacia finales del ejercicio 2022/2023, manteniendo la característica de una firma con bajo nivel de utilización de recursos financieros de terceros. A esa fecha, registraba un nivel de endeudamiento en USD, equivalente a \$356,2 millones. Los saldos de las modalidades financieras utilizadas por VA, se exponen en la Tabla 9.

**Tabla 9 – Modalidades de financiamiento. En millones de pesos**

Modalidad financiera	millones de \$	%
Prenda (USD)	356,2	30,2%
Leasing	311,5	26,4%
Hipotecario	287,1	24,3%
Descubierto	222,1	18,8%
Prenda (\$)	3,8	0,3%
Total	1180,7	100,0%

La modalidad prendaria con un 30,5% de participación es la más utilizada, siendo el leasing con un 26,4% quien le sigue en importancia. Ambas, son perfiles de financiamiento de uso habitual en la actividad donde actúa la empresa. Se destaca que la empresa, mantiene bajos niveles de endeudamiento.

**Grafico 1 – Distribución porcentual de las modalidades de financiamiento.**



UNTREF ACR UP entiende que la posición comercial y financiera de la firma, y la sostenida generación de fondos operativos, indican una buena capacidad de repago de los servicios del endeudamiento financiero total.

#### V. Impacto ambiental

VA está sujeta al cumplimiento de leyes y reglamentaciones con respecto al impacto de su actividad en el medio ambiente. La empresa invierte y toma las medidas necesarias para cumplir con la regulación vigente.



## Anexo I Estados contables e indicadores

Los presentes estados contables están expresados en pesos argentinos en moneda homogénea, con fecha de cierre a junio de 2023, y fueron confeccionados de acuerdo con las normas contables y de valuación emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

### 1. Estado de situación patrimonial. En pesos

Conceptos	30/06/2023	%	30/06/2022	%
<b>Activo</b>				
Activo Corriente				
Caja y Bancos	13.861.643	0,0%	59.593.351	0,2%
Inversiones	697.535.820	2,2%	785.524.301	2,6%
Créditos por ventas	4.008.950.143	12,5%	2.456.608.140	8,3%
Otros créditos	306.567.418	1,0%	485.408.021	1,6%
Bienes de cambio	3.204.750.097	10,0%	2.576.446.884	8,7%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>8.231.665.121</b>	<b>25,7%</b>	<b>6.363.580.697</b>	<b>21,4%</b>
Activo no Corriente				
Otros créditos	5.307.888	0,0%	20.560.490	0,1%
Inversiones	1.058.457.669	3,3%	1.207.876.245	4,1%
Bienes de uso	22.772.200.363	71,0%	22.163.275.927	74,5%
Activos intangibles	0	0,0%	0	0,0%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>23.835.965.920</b>	<b>74,3%</b>	<b>23.391.712.662</b>	<b>78,6%</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>32.067.631.041</b>	<b>100,0%</b>	<b>29.755.293.359</b>	<b>100,0%</b>

Conceptos	30/06/2023		30/06/2022	
<b>Pasivo</b>				
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	2.070.701.160	6,5%	2.399.969.410	8,1%
Deudas bancarias y financieras	1.142.265.120	3,6%	1.870.612.121	6,3%
Deudas sociales	635.521.925	2,0%	738.421.189	2,5%
Deudas fiscales	181.334.824	0,6%	118.262.932	0,4%
Anticipo de clientes	200.882.912	0,6%	597.679.146	2,0%
Otros pasivos	155.044.785	0,5%	431.161	0,0%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>4.385.750.726</b>	<b>13,7%</b>	<b>5.725.375.959</b>	<b>19,2%</b>
Pasivo no Corriente				
Deudas bancarias y financieras	1.320.061.193	4,1%	1.171.770.169	3,9%
Deudas sociales	5.256.196	0,0%	38.526.538	0,1%
Deudas fiscales	8.134.770.129	25,4%	6.724.324.247	22,6%
Anticipo de clientes	146.186.737	0,5%	316.128.364	1,1%
Otros pasivos	60.359.437	0,2%	18.816.159	0,1%
Previsiones	23.990.578	0,1%	37.486.773	0,1%
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>9.690.624.270</b>	<b>30,2%</b>	<b>8.307.052.250</b>	<b>27,9%</b>
<b>Total del Pasivo</b>	<b>14.076.374.996</b>	<b>43,9%</b>	<b>14.032.428.209</b>	<b>47,2%</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>17.991.256.045</b>	<b>56,1%</b>	<b>15.722.865.150</b>	<b>52,8%</b>
<b>Patrimonio Neto + Pasivo</b>	<b>32.067.631.041</b>	<b>100,0%</b>	<b>29.755.293.359</b>	<b>100,0%</b>

## 2. Estado de resultados. En pesos

Conceptos	30/06/2023	%	30/06/2022	%
Ingresos por contratos de obras y servicios	23.619.054.854	98,2%	11.199.320.062	96,1%
Ingresos por participación en UTE's	438.968.227	1,8%	456.597.760	3,9%
<b>Total de ingresos</b>	<b>24.058.023.081</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.655.917.822</b>	<b>100,0%</b>
Costos por contratos de obras y servicios	-18.860.332.135	-78,4%	-10.263.909.861	-88,1%
Costos por participación en UTE's	-403.458.296	-1,7%	-515.344.230	-4,4%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>4.794.232.650</b>	<b>19,9%</b>	<b>876.663.731</b>	<b>7,5%</b>
Gastos de administración	-1.924.977.070	-8,0%	-1.688.689.277	-14,5%
Gastos de comercialización	-509.888.048	-2,1%	-248.360.278	-2,1%
<b>Ganancia operativa</b>	<b>2.359.367.532</b>	<b>9,8%</b>	<b>-1.060.385.824</b>	<b>-9,1%</b>
Resultado por inversión en sociedades	56.641.047	0,2%	-42.379.074	-0,4%
Resultados financieros y por tenencia		0,0%		0,0%
(incluido el RECPAM)	3.003.594.410	12,5%	1.482.956.943	12,7%
Otros ingresos y egresos	153.600.610	0,6%	-109.210.088	-0,9%
<b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>5.573.203.599</b>	<b>23,2%</b>	<b>270.981.957</b>	<b>2,3%</b>
Impuesto a las ganancias	-4.852.920.455	-20,2%	-1.989.341.444	-17,1%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>720.283.144</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1.718.359.487</b>	<b>-14,7%</b>

## 3. Indicadores económicos y financieros.

INDICADORES	30/06/2023	30/06/2022
<b>Rentabilidad</b>		
Utilidad Bruta/Ventas	19,9%	7,5%
EBIT/Ventas	9,8%	-9,1%
EBITDA/Ventas	18,1%	10,5%
Utilidad Neta/Ventas	3,0%	-14,7%
ROE (Utilidad Neta/PN*)	4,0%	-10,9%
ROI (EBIT/Activos)	7,4%	-3,6%
<b>Solvencia corto plazo</b>		
Liquidez	1,9	1,1
Liquidez acida	1,1	0,7
Liquidez de caja	0,2	0,1
Capital de trabajo contable*	\$ 3.846.914	\$ 638.205
<b>Solvencia de largo plazo</b>		
Activo/Pasivo	2,3	2,1
Pasivo/PN	0,78	0,89
Deuda Financiera/PN	13,7%	19,4%
Deuda LP/PN	7,3%	7,5%
Deuda CP/PN	6,3%	11,9%
Deuda Financiera/EBITDA (veces)	0,57x	2,49x
Deuda Financiera/EBIT (veces)	1,04x	n/c
Ratio de Apalancamiento = (A/PN)	1,78	1,89
<b>Cobertura financiera</b>		
EBITDA/Intereses Financieros	5,2x	8,4x
EBIT/Intereses Financieros	2,8x	n/c
<b>Patrimonial</b>		
Patrimonio Neto (PN)*	\$ 17.991.256	\$ 15.722.865

EBIT: ganancias antes de intereses e impuestos

EBITDA: ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones

AT: Activos Totales PT: Pasivos totales PN: Patrimonio Neto

ROE: rentabilidad sobre el PN

ROA: rentabilidad sobre los AT

\* miles de pesos

## Definición de la calificación

### VIAL AGRO SA: “A (pef)” Perspectiva Estable.

La calificación “A” está definida por la UNTREF ACR UP de la siguiente manera: “presentan una buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una mayor vulnerabilidad con respecto a las categorías superiores, en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios”.

El indicador “pef” es un sufijo que se agrega a la calificación de uso exclusivo para una entidad financiera ante la cual se gestiona un préstamo.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva puede ser:

- Positiva: La calificación puede subir.
- Estable: La calificación probablemente no cambie.
- Negativa: La calificación puede bajar.
- En desarrollo: La calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

***Este informe de calificación no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.***

## Fuentes de información

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Estados Contables auditados de VIAL AGRO S.A. de los ejercicios 2021/2022 y 2022/2023.
- Organigrama 2023.
- Información provista por la empresa.
- Flujo de fondos proyectado.

Manual de Calificación: Para el análisis del presente informe, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, [jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 7 de marzo de 2024