FIX sube a A(arg) la calificación de Rizobacter Argentina S.A.

2 de noviembre de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificación de emisor de largo plazo y de las ONs de largo plazo emitidas por la compañía a A(arg) desde A-(arg). La expectativa es estable. Asimismo, FIX confirmó la calificación de emisor de corto plazo y de la ON serie V Clase A.

Factores relevantes de la calificación

La suba de calificación se fundamenta en su significativo crecimiento en los últimos años, conservando sólidas métricas crediticias con una mejora en la estructura de deuda, con mayor plazo y a un menor costo financiero. Asimismo, la suba de calificación contempla la flexibilidad financiera que le brinda su controlante Bioceres Crop Solutions y la potencial mayor generación de ventas, principalmente en Brasil, a partir del crecimiento de esta última, una vez finalizada la planta de coadyuvantes. FIX mantiene la perspectiva estable en el sector agroindustrial debido a su menor exposición relativa al impacto negativo generado por el COVID-19 comparada con el resto de las industrias.

En los últimos 3 años Rizobacter ha presentado márgenes de rentabilidad elevados y estables en torno al 25%, por encima del 20% promedio del período 2015-18, y una escala de negocios de más de 180 MM que contrastan con niveles de USD 100 MM promedio previo a 2018. Su diversificado y diferenciado portafolio de productos con márgenes brutos por encima del 35% ha contribuido a acotar la variabilidad de los márgenes de EBITDA. A jun-21 (año móvil), la compañía reportó ventas por USD 190 USD y EBITDA por USD 47 MM con un margen de 25% que compara con ventas y EBITDA por USD 180 MM y USD 46 MM al cierre del ejercicio 2020.

El incremento de ventas junto a márgenes estables sumado a la estabilidad en los fondos destinados a inversiones y la no distribución de dividendos, tornaron en positivos los Flujos de Fondos Libres de los últimos 3 años, los cuales habían sido históricamente negativos. Las operaciones de la compañía han sido buenas generadoras de flujos, los cuales se han consolidado en los últimos 3 años por encima de USD 20 MM.

Desde ago-20 Rizobacter emitió las ONs Dólar Linked serie IV, V y VI recaudando aproximadamente USD 60 MM con una tasa promedio ponderada de 3,1% y una duración promedio de 30 meses con lo que logró mejorar su perfil de deuda bajando la proporción de deuda de corto plazo al 60% desde niveles de arriba de 70%. A jun-21, Rizobacter evidenció un apalancamiento bruto sobre EBITDA de 2.2x y neto de 1.7x, similar a los valores registrados al cierre de los últimos dos ejercicios y considerablemente mejor a los valores registrados en 2018. Respecto a la estructura de la deuda, a jun-21 el 62% de la deuda era de corto plazo y un 73% se encontraba denominado en dólares. En tanto, la cobertura de intereses era de 2.9x vs. 2.1x a jun-20 y 1.9x a jun-19. Hacia adelante FIX espera un nivel de apalancamiento Deuda/Ebitda menor a 2.5x con cobertura de intereses mayor a 2x.

Históricamente Rizobacter operó con acotados niveles de liquidez. Sin embargo, a jun-21, Rizobacter presentaba caja y equivalentes por cerca de USD 26 MM, muy por encima de sus valores históricos. A la misma fecha la caja y equivalentes + EBITDA cubrían 1.1x la deuda de corto plazo (0.9x a jun-20 y 0.7x a jun-19). FIX considera que el riesgo de refinanciación es bajo, considerando su actual generación de fondos, las recientes colocaciones de deuda a buen plazo y baja tasa y la flexibilidad financiera derivada de su controlante.

Sensibilidad de la calificación

La actual calificación contempla sólo el flujo relativo a la capacidad productiva actual de Rizobacter y la expansión esperada de las ventas de Rizobacter a partir de las aprobaciones obtenidas en la actualidad por Bioceres. En el caso de que Bioceres obtenga las distintas aprobaciones solicitadas y que esto derive en un fuerte crecimiento de sus ventas y consecuentemente de Rizobacter, obteniendo ingresos principalmente fuera de Argentina, la calificación de la compañía podría incrementarse en más de un notch.

En sentido opuesto, un deterioro de las métricas crediticias con afectación específica sobre la liquidez y que deriven en un apalancamiento consistentemente por encima de 3x podría derivar en una caída en su calificación.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal

Gustavo Avila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Analista Secundario

Cándido Pérez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. 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.

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 son riesgos 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 substituto 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, pero no 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.