FIX bajó a A(arg) desde A+(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rizobacter Argentina S.A. y asignó Perspectiva Negativa

1 de julio de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a categoría A(arg) desde A+(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rizobacter Argentina S.A. y asignó Perspectiva Negativa.

Factores relevantes para la calificación

Baja de calificación y asignación de Perspectiva Negativa: FIX (afiliada de Fitch Ratings) bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rizobacter Argentina S.A. (Rizobacter) y de las Obligaciones Negociables de Largo Plazo vigentes a categoría A(arg) desde A+(arg), y asignó Perspectiva Negativa. Asimismo, confirmó la calificación de Emisor de Corto Plazo en A1(arg). La baja se sustenta en el deterioro de las métricas financieras de Rizobacter, como así también de su controlante Bioceres Crops Solutions (BIOX, el grupo), con quien mantiene un fuerte vínculo. Rizobacter exhibió en el año móvil a marzo 2025 caída del margen EBITDA a 10,6% (medido en dólares) y el elevado nivel de deuda en torno a USD 181 millones, redundando en un apalancamiento de 7,5x, con cobertura de interés de 1,4x (ambos medidos en dólares). En tanto, BIOX presentaba a marzo 2025 (9 meses) una deuda consolidada de USD 257 millones (incorporando notas securitizadas) y EBITDA de 25 millones, con rato de apalancamiento neto de 6,6x. La compañía y el grupo, fueron incrementando paulatinamente su nivel de deuda desde el ejercicio 2022, principalmente para financiar sus cada vez mayores necesidades de capital de trabajo, destinado principalmente al desarrollo del programa HB4, el cual no ha comenzado aún a generar flujo hasta el momento. La caída en los márgenes, por su parte, se debe a mayores costos producto de la apreciación cambiaria, la tercerización para la venta de ciertos productos y a que la planta de Brasil no se encuentra plenamente operativa, aunque ya finalizada. La Perspectiva Negativa se fundamenta en la incertidumbre sobre los flujos incrementales que puedan generar la compañía y el grupo a partir de las últimas inversiones realizadas, que le permitan comenzar un proceso de desapalancamiento.

Fuerte vínculo con Bioceres Corp Solution (BIOX): FIX considera fuerte vínculo estratégico, financiero y reputacional entre Rizobacter y su controlante BIOX, el cual le aporta flexibilidad financiera a Rizobacter dado el probado acceso a los mercados internacionales de BIOX. A principios del 2025, Rizobacter pudo acceder a financiamiento con el Rabobank por USD 20 millones, para hacer frente al pago de capital de las ON Serie VIII Clase A y Clase B por USD 16 millones. Cabe destacar que el préstamo incluye covenants que debe cumplir BIOX para junio 2025. A marzo 2025 (9 meses), BIOX posee

un ratio de deuda neta/EBITDA de 4,1x, por encima del covenant de 3,5x, por lo que se encuentra en proceso de solicitud de un consentimiento. A su vez, la liquidez de BIOX se encuentra ajustada ya que la caja por USD 39,3 millones y el EBITDA por USD 24,6 millones cubren la deuda de corto plazo por USD 181 millones en un 40%. Del total de deuda de corto plazo, el 47% corresponde a Notas Securitizadas. No obstante, según información de la compañía, detenta líneas disponibles por USD 46 millones, compensando la ajustada liquidez.

Altas necesidades de capital de trabajo: El negocio en el que opera la compañía requiere de altas necesidades de capital de trabajo, que Rizobacter mitiga parcialmente a través de la diversificación de productos que se demandan en distintos momentos del ciclo productivo. El traspaso del programa HB4 a Bioceres Semillas S.A.U. reduce la volatilidad en la variación del capital de trabajo. Por otro lado, el financiamiento a clientes constituye una habitualidad del sector generando necesidades adicionales de capital. La compañía y el grupo se encuentran trabajando a fin de reducir el nivel de capital de trabajo, y en consecuencia poder disminuir el nivel de su deuda. FIX continuará monitoreando la situación planteada.

Muy buena posición competitiva: La calificación refleja la muy buena posición de mercado de la compañía, diversificación geográfica de ventas y activos. Rizobacter mantiene una posición de liderazgo en el mercado de productos para nutrición y protección de cultivos dada la marcada diferenciación de productos en relación a la competencia, la cual deriva de su elevado nivel de inversión en investigación y desarrollo, en torno al 10,1% de su resultado operativo en promedio en los últimos 5 años, que le permite una continua innovación y alto nivel de patentamientos de tecnología que actúan como barreras de entrada a la competencia.

Flexibilidad operativa: Las inversiones en la planta de adyuvante en Brasil han finalizado y la misma se encuentra actualmente iniciando el ciclo productivo. Junto con la planta de Biotecnológicos en Argentina, inaugurada en septiembre 2024, permitirán a Rizobacter eficientizar sus procesos de producción asegurando calidad, bajar costos, y diversificar la fuente de ingresos y base de activos. Adicionalmente, la especialización y mayor escala de la planta ubicada en Brasil le permitirá a Rizobacter ampliar las posibilidades de realizar negocios con otros productores de agroinsumos en el área de tercerización de la producción.

Elevados ratios de apalancamiento con bajas coberturas de intereses: Durante los últimos años, la compañía sufrió un deterioro de sus métricas crediticias como consecuencia de un crecimiento del nivel de endeudamiento por un lado haciendo que el nivel de deuda pase de USD 129 millones a junio 2022 hasta alcanzar los USD 181 millones a marzo 2025 (año móvil). Por otro lado, el margen EBITDA también se vio deteriorado, durante el período 2018-2022 el margen promedio fue en torno a 23% mientras que en 2023 y 2024 el margen promedio fue de 11%. A marzo 2025 (año móvil) el margen EBITDA se encontró en torno a 10,6% (medido en dólares). De esta manera, el ratio de apalancamiento neto creció en los últimos años pasando de 1,7x a junio 2022 hasta 6,6x a marzo 2025 (Año Móvil, medido en dólares). Por otro lado, la compañía sufrió

un deterioro de las coberturas de intereses producto del aumento del nivel de deuda y de reemplazar deuda en mercado de capitales con deuda bancaria a una tasa mayor, haciendo que el ratio de cobertura de intereses a marzo 2025 (año móvil) sea de 1,4x (medido en dólares). FIX espera que a fines del ejercicio 2025, el ratio deuda neta/EBITDA se encuentre en torno a 5x con coberturas de intereses en torno a 2x.

Buena flexibilidad financiera: FIX entiende que Rizobacter ha venido operando con buenos niveles de liquidez desde los últimos años, con niveles de Disponibilidades y generación de EBITDA que cubrían la totalidad de los vencimientos de corto plazo. No obstante, a marzo 2025, el rubro caja e inversiones corrientes totalizaba USD 22 millones, que sumados al EBITDA cubrían en 0,5x la deuda de corto plazo producto de la caída en los márgenes. En febrero 2025 la compañía tomó un préstamo con Rabobank por USD 17 millones, a una tasa variable SOFR más un margen de 5,15%, con amortizaciones parciales que comienzan en junio 2026 hasta 2029. FIX estima que a futuro la liquidez continuará en estos niveles, sin embargo, la compañía cuenta con líneas de créditos con bancos por USD 46 millones

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría continuar bajando si la compañía continúa con ratios de apalancamiento consistentemente por encima de 4x y coberturas de intereses por debajo de 2x. A su vez, si las nuevas plantas continúan sin generar los flujos esperados inicialmente de tal manera que permita reducir a una mayor velocidad la deuda, podría impactar de manera negativa a la calificación. Asimismo, la calificación no contempla flujos hacia la controlante en calidad de dividendos, préstamos o gastos operacionales significativos, por lo que alguno de esos eventos podría derivar en una acción de calificación negativa.

En la medida que las inversiones últimas realizadas por la compañía y el grupo generen flujos incrementales, con márgenes consistentemente superiores al 20%, seguido de un proceso de desapalancamiento, la calificación podría subir. También podría registrarse una suba en la medida que su controlante BIOX sostenga su crecimiento y se consolide como jugador en el mercado de semillas o que se registre un soporte material a Rizobacter que trascienda la mayor flexibilidad financiera potencial que le proporciona actualmente.

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 en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8171

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.