FIX confirmó la calificación de emisor de Rizobacter Argentina S.A. en BBB+(arg) y asignó Perspectiva Estable

13 de junio de 2019

13/06/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la calificación de emisor de largo plazo de Rizobacter Argentina S.A. en BBB+(arg) y asignó Perspectiva Estable. FIX entiende que luego de la emisión de las Obligaciones Negociables privadas por USD 16 millones, la compañía redujo considerablemente sus necesidades de financiamiento para 2019, en un contexto de incertidumbre en los mercados de crédito. Factores Relevantes Rizobacter es un importante competidor en un nicho con alto contenido tecnológico y altas barreras de entrada. En este mercado, la oferta es significativamente menor y la elevada diferenciación de producto se traduce en mayor poder de fijación de precios y márgenes de rentabilidad. FIX estima que la compañía presentará en los próximos años márgenes de rentabilidad relativamente estables en torno al 25-28%, significativamente mayores al promedio de las compañías con productos no diferenciados que se ubica por debajo del 10%. En el período 2013-2018, Rizobacter ha presentado un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) promedio en torno a los USD 10 millones. En 2018, el FGO fue de USD 23.5 millones explicado en gran medida por un crecimiento de ventas a una tasa anual compuesta del 10% y a una mayor generación de EBITDA relacionada a la expansión del segmento de coadyuvantes y a una mayor utilización de la capacidad instalada en el segmento de fertilizantes. El Flujo de Fondos Libres ha sido históricamente negativo por aproximadamente USD 11 millones debido principalmente a elevadas necesidades de capital de trabajo promedio de USD 17 millones consistentes con la etapa de rápido crecimiento que está atravesando la compañía. El capital de trabajo de Rizobacter presenta una marcada estacionalidad con mayores necesidades durante el segundo y tercer trimestre fiscal (septiembre-marzo), en línea con la financiación de la campaña agrícola. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando FFL negativos debido a una agresiva estrategia de crecimiento. A marzo 2019, la deuda de corto plazo de Rizobacter era de USD 67.6 millones, mientras que la posición de caja era de aproximadamente USD 5 millones. No obstante, la compañía posee un capital de trabajo positivo por 67.5 millones. En el actual contexto de restringido acceso a los mercados de capitales, elevadas tasas de interés en dólares y bajos niveles de liquidez, la estrategia de crecimiento de la compañía es considerada agresiva. No obstante, FIX considera que el riesgo de refinanciación es bajo, fundamentalmente por una adecuada posición de capital de trabajo y la reciente emisión privada de Obligaciones Negociables. Sensibilidad de la calificación Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación a la baja: ? Estrategia de crecimiento agresiva financiada con endeudamiento adicional que se traduzca en coberturas de intereses con EBITDA por debajo de 1.5x. ? Limitada liquidez producto de mayores presiones sobre el capital de trabajo que impliquen un aumento en el ciclo de conversión de caja y un debilitamiento de su estructura patrimonial. Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación al alza: ? Generación de EBITDA y FGO mayores al esperado que redunde en holgadas coberturas de intereses a través del ciclo. ? Estructura de deuda con un mejor perfil de vencimientos, en línea con las necesidades de financiamiento del capital de trabajo y del ciclo de investigación y desarrollo de la compañía. Contactos: • Analista Principal: Pablo Andrés Artusso Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Mariano De sousa Analista mariano.desousa@fixscr.com (+5411) 5235-8141 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del sector: Cecilia Minguillón Director Senior

cecilia.minguillon@fixscr.com +54 11 5235 8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Diego Elespe –Director Senior BRM diego.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Metodología de Calificación Empresas FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en “www.FIXscr.com”. ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.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 Y FITCH, 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.