FIX subió la calificación de Rizobacter Argentina S.A. de BBB+(arg) a A-(arg)

3 de junio de 2020

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió de la categoría BBB+(arg) a la categoría A-(arg) la calificación de emisor de Rizobacter Argentina S.A. En línea con la suba de las calificaciones de largo plazo, FIX subió a A2(arg) desde A3(arg) las calificaciones de corto plazo de la compañía.

Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable.

Factores Relevantes

Dicha suba se debe a una mejora constante en el desempeño de la compañía que se tradujo en mejores márgenes y en una caída de niveles de endeudamiento. FIX espera niveles de endeudamiento a través del ciclo, en torno a los 1.5x EBITDA con márgenes de rentabilidad estables y niveles de deuda financiera en torno a USD 70 MM, con una cobertura de intereses con EBITDA por encima de 2.0x. En línea con la suba de las calificaciones de largo plazo, FIX subió a A2(arg) desde A3(arg) las calificaciones de corto plazo de la compañía.

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. Las compañías del sector son actualmente consideradas como actividades esenciales y se espera que su operatoria continúe sin mayores impactos sobre la cadena de pagos. FIX entiende que la campaña 19/20 es buena en términos de área cosechada y rindes, con un nivel de actividad que a la fecha no se ha visto ralentizado. FIX monitoreará la evolución de la monetización de las ventas del sector y podría modificar su perspectiva en caso de un atraso significativo en las cobranzas de las compañías calificadas.

A mar-20, la deuda de corto plazo de Rizobacter era de USD 70 millones, mientras que la posición de caja era de aproximadamente USD 7 millones. No obstante, la compañía posee un capital de trabajo positivo por USD 52 millones y USD 6 millones de cheques diferidos lo que le proporciona un colchón de liquidez adicional. FIX considera que el riesgo de refinanciación es bajo, fundamentalmente por una adecuada posición de capital de trabajo y la reciente emisión de Obligaciones Negociables.

En el período 2016-2019, Rizobacter ha presentado un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) promedio en torno a los USD 10 millones. A mar-20 (año móvil), el FGO fue de USD 5.3 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. FIX estima que la compañía presentará en los

próximos años márgenes de rentabilidad relativamente estables en torno al 25% con un crecimiento de ventas anuales en dólares entre el 5-7%.

El Flujo de Fondos Libres (FFL) ha sido históricamente negativo por aproximadamente USD 11 millones debido principalmente a elevadas necesidades de capital de trabajo promedio de USD 15 millones consistentes con la etapa de rápido crecimiento que está atravesando la compañía. Hacia adelante, FIX espera que la compañía comience a generar un FFL positivo debido a una mayor generación de flujo operativo esperado y a un menor costo financiero futuro debido a la decisión de la compañía de discontinuar la utilización de descuentos de cheques, que junto a la optimización de su estructura de deuda han logrado reducir sensiblemente el costo financiero promedio.

A mar-20, Rizobacter presentaba una deuda financiera total por USD 82 millones, de los cuales un 85% se concentraba en el corto plazo y un 65% se encontraba denominado en dólares. La deuda financiera está compuesta por un 64% en préstamos bancarios, 25% de obligaciones negociables, 10% en préstamos con partes relacionadas y el restante en arrendamientos financieros y descubiertos. A mar-20 (año móvil), la compañía ha reducido sus niveles de endeudamiento con EBITDA a 2.2x desde 3.6x promedio 2016-2019 y similar cobertura de intereses con EBITDA a 1.4x comparado con 1.5x promedio 2016-2019.

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.

Contactos

Analista Principal

Nicolás Debat

Analista

nicolas.debat@fixscr.com

+54 11 5235-8137

Analista Secundario

Pablo Artusso

Director Asociado

pablo.artusso@fixscr.com

+54 11 5235-8121

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.