FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma la calificación del Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) a la ON Serie IX VS, emitida por Surcos S.A.

12 de octubre de 2023

FIX (afiliada de Fitch Ratings), confirmó la Calificación de Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) a la Obligación Negociable Serie IX VS emitida por Surcos S.A.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

FIX concluye que la Obligación Negociable Serie IX por hasta USD 5 millones, ampliable hasta USD 15 millones (36 meses de plazo) emitida por Surcos S.A. está alineada a los Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (S*ustainability Linked Bond Principles* o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (*International Capital Market Association*) y en función a su metodología, asignó la calificación BVS2(arg) considerando entre otros factores la materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía, la estructura del Bono y la generación estimada de informes, sumado a su verificación.

Surcos estableció un solo KPI que refiere al crecimiento en el volumen de ventas (en litros) de una familia particular de fitosanitarios, los herbicidas Nano (línea Elite). Los herbicidas Elite representaron 54% de las ventas totales de Surcos en 2021 en Litros.

FIX considera que el KPI es material para Surcos ya que la formulación de herbicidas Elite en base a la aplicación de la nanotecnología reduce el coeficiente de impacto ambiental (EIQ)[1] vs. los herbicidas tradicionales y aborda 3 de los 12 principios de la Química Verde: i) diseña sustancias químicas más seguras por su reducido contenido de ingredientes activos (Principio 4); ii) utiliza disolventes y auxiliares más seguros que provienen de fuentes vegetales / biológicas (Principio 5); y iii) uso de materias primas renovables (Principio 7).

La Emisora ha definido como objetivo de desempeño en sustentabilidad alcanzar un crecimiento del 10% adicional respecto del Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad de las ON Serie VIII Clase A Vinculado a la Sostenibilidad (VS), lo que representa un 45% acumulado en la cantidad de litros vendidos de herbicidas Elite (Nano) a febrero de 2025, en el período comprendido entre marzo de 2024 y febrero de 2025 (12 meses) correspondientes al segundo semestre año fiscal 2024 y primer semestre año fiscal 2025 comparado con las ventas del año base (08/21, año fiscal 2021), siendo la fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad el 28 de febrero de 2025. De observarse un Evento Extremo (término definido más adelante), conforme verificación del Auditor Independiente, no se tomará como incumplido el Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad y la Emisora no tendrá que pagar el Incremento de la Tasa de Interés.

FIX considera que este objetivo proyectado a febrero 2025, desde agosto 2021 (año base), en Argentina es ambicioso, ya que los porcentajes de crecimiento en ventas de este producto desde 2018 a la fecha no superan el 25% bianual. El porcentaje de ventas de productos Nano a mayo 2022 era del 80%, mientras que en 2021 se ubicaba en el 54%, para la línea de Herbicidas Elite. FIX considera que el porcentaje de ventas de fitosanitarios Nano en general y de Herbicidas Elite en particular se encuentran en una

mejor posición a sus comparables, ya que en su gran mayoría corresponden a productos tradicionales (con mayor principio activo por hectárea).

Asimismo, el 30 de noviembre de 2022 el emisor presentó un informe de auditoría realizado por la auditora independiente, Laura García, en el cual se informó el crecimiento de la cantidad de litros vendidos de herbicidas nano (línea Elite), para el período comprendido entre 30/08/2021-30/08/2022. El mismo muestra un incremento de 267.153 litros de herbicidas nano, lo cual representa una variación del 3,04% para el período informado.

Se destaca la estrategia de la compañía de orientar su capacidad de I+D en el desarrollo de productos de menor impacto ambiental y de fitosanitarios de origen biológico. FIX considera que el *Management* evidencia un fuerte compromiso en el continuo desarrollo y lanzamiento de productos Elite, sumado a la inversión continua en I+D en productos nano, donde se destaca la evolución de los mismos en los últimos años en el portafolio de Surcos que contribuyen al cumplimiento del objetivo.

Por otro lado, se evidencia un factor externo a la compañía que puede afectar al cumplimiento del presente SPT, vinculado al crecimiento de la demanda de fitosanitarios nano, la cual depende de diversos factores, tales como regulatorios y tecnológicos. De todos modos, FIX entiende que el riesgo de demanda es limitado, dado el corto plazo para cumplir el SPT.

Adicionalmente, existen otros factores de riesgo a tener en cuenta, vinculados a la disponibilidad y/o encarecimiento de los insumos importados en un contexto de conflictos bélicos vigentes. En este marco, debe mencionarse que los productos Premium son más caros que los tradicionales, por lo que incrementos significativos en el costo de los insumos, o años desfavorables para el Agro (ya sea por precio o factores climáticos) pueden dificultar el cumplimiento del objetivo.

La estructura del Bono cuenta con un Interés Contingente, que consiste en el incremento de la tasa de corte definida en la licitación del 1% (100 puntos básicos) en caso de no alcanzarse el objetivo y que no se produzca uno o más Eventos Extremos según se detalla en el Suplemento, a ser pagado en los meses 33 y 36 contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación de las ON Serie IX VS. La fecha de medición será el 28.02.25 vs. el año base, con fecha al 31.08.21.

La fecha de cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad será el 28 de febrero de 2025. Dentro de un plazo de 90 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad, la Emisora deberá publicar la Notificación de Cumplimiento.

Adicionalmente, dentro de los 90 días de cerrado el período fiscal 2022 (antes o el 30/11/2022), el período fiscal 2023 (antes o el 30/11/2023) y el período fiscal 2024 (antes o el 30/11/2024), la Emisora deberá publicar un informe de la evolución y crecimiento de los litros vendidos durante ese periodo (los “Informes Anuales”).

Debe tenerse en cuenta que el informe anual correspondiente al período fiscal 2022 se referirá a las ON Serie VIII Clase A VS y a las ON Serie IX VS.

La verificación externa será realizada por FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX) quien proporcionará la Verificación del Marco del Bono Vinculado a la Sustentabilidad *(Sustainability Linked Bond Framework)* de las ON Serie IX VS. En tanto, Laura García contadora pública, matrícula Nº 01-017743 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe tendrá a cargo la verificación del cumplimiento de los indicadores claves de desempeño seleccionados e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad de la presente emisión. Laura García es asociada del Estudio Tristán.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó la Metodología referida a los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad del ICMA.

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

Contactos

Analista Principal y Responsable del Sector (Finanzas Sostenibles)
Gustavo Ávila
Director
(+5411) 5235 – 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario
Martin Suárez
Analista
(+5411) 5235 – 8100
martin.suarez@fixscr.com

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.

---

[1] El índice llamado EIQ (Cociente de Impacto Ambiental) es un método ideado para determinar el impacto ambiental de los productos fitosanitarios que se usan comúnmente (insecticidas, fungicidas y herbicidas) y está basado en una combinación de importantes indicadores ambientales.