FIX asignó perspectiva Estable a las calificaciones de Rizobacter Argentina S.A.

8 de mayo de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, decidió asignar perspectiva Estable la calificación A-(arg) de las Obligaciones Negociables Series 1, I y II. Factores relevantes de la calificación Fix asignó las calificaciones de Rizobacter Argentina S.A (Rizobacter) en Perspectiva Estable tras la normalización de su situación financiera. En marzo 2017 la compañía obtuvo un préstamo sindicado por hasta USD 45 MM por un plazo de 4 años que le permitió refinanciar sus pasivos y mejorar el perfil financiero de su deuda al estirar los plazos de vencimiento. Además el préstamo le permitirá reducir los costos de endeudamiento. No obstante, la compañía continúa generando flujo de caja negativo producto de una agresiva estrategia comercial que deriva en fuertes necesidades de capital de trabajo. Rizobacter se dedica a la elaboración y comercialización de productos con diferenciación tecnológica, por lo tanto, son más caros que los insumos commodity. Luego de una campaña adversa para el sector agropecuario la empresa toma una estrategia comercial agresiva, bajando el precio de sus productos, para no perder su posición de mercado. Por lo contrario, en entornos favorables para el sector la compañía logra incrementar sus precios. Todo esto provoca fluctuaciones en el margen de EBITDA. No obstante, Rizobacter tiene participación menor en mercados internacionales lo que le permite morigerar la volatilidad del margen. Fix espera que hacia adelante el entorno agropecuario sea más constructivo y que el margen de EBITDA de Rizobacter se ubique en torno al 21%. Rizobacter Argentina S.A mantiene una fuerte posición competitiva en los mercados de coadyuvantes e inoculantes. La industria en la que opera presenta altas barreras de entrada dadas las inversiones en investigación y desarrollo y la maquinaria de alta tecnología requerida. Las perspectivas de demanda son positivas en tanto exista una tendencia creciente a la adopción de paquetes tecnológicos para mejorar rindes y rentabilidad por parte de los productores agropecuarios y un incremento esperado en el área sembrada. El capital de trabajo explica en gran medida la evolución del flujo de fondos libre (FFL) de la compañía que se mantuvo negativo en los últimos años. Así, el flujo de fondos libre refleja la evolución del ciclo de negocios, y una política comercial agresiva de crédito a clientes. A diciembre 2016 el FFL fue negativo por USD 7 MM, explicado principalmente por la financiación a clientes. A diciembre 2016, la deuda financiera fue de USD 56,9 MM (76% se encuentra denominada en dólares), con el 80% concentrado en el corto plazo, esto se traduce en un índice de apalancamiento Deuda Total/EBITDA de 1,6x. La cobertura de intereses medida por EBITDA presenta un incremento respecto a los cierres anteriores, y se ubicó en torno a 2,9x. Rizobacter mostró una mejora en el resultado semestral respecto al último ejercicio anual. La compañía opera con un bajo nivel de liquidez, que se encuentra parcialmente mitigado por un adecuado acceso a los mercados de créditos. Con el préstamo sindicado, la empresa mejoraría su estructura de capital, lo cual aliviaría su situación financiera. Sensibilidad de la calificación Esperamos que la compañía opere con un nivel de deuda conservador en torno a 2,5x Deuda/EBITA y una cobertura de intereses medida con EBITDA, en torno a 2x. Un deterioro de las coberturas por debajo de este nivel podría motivar una baja de la calificación. Además, una continuidad de limitada liquidez (falta de refinanciación, flujos libres negativos, entre otros), podría derivar en una baja de la calificación. Contactos: Analista Principal: Martín Frugone - Analista martin.frugone@fixscr.com (+5411) 5235-8137 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe - Director doug.elespe@fixscr.com (+5411)

5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: 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 nuestra web "www.fixscr.com". 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 afirmo 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.