FIX coloca en Rating Watch (Alerta) en Evolución las calificaciones de Rizobacter Argentina S.A.

27 de octubre de 2016

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, decidió colocar en Rating Watch (Alerta) en Evolución la calificación de Emisor de Rizobacter Argentina S.A. (Rizobacter), asignada en Categoría A-(arg), así como también la calificación A-(arg) de las Obligaciones Negociables Series 1, I y II,. Factores relevantes de la calificación Fix colocó las calificaciones de Rizobacter Argentina S.A (Rizobacter) en Rating Watch (RW, alerta) en Evolución tras el cambio de accionistas por el cual RASA Holding LLC (Rasa) adquirió de ciertos accionistas de Rizobacter el 50,01% de su capital social a Rasa. El RW en Evolución refleja la incertidumbre sobre la posición crediticia de Rizobacter después de la transacción, dependiendo si la misma se mantendrá operacionalmente como una unidad independiente, y del plan de inversiones, dividendos y la política de financiamiento. La dirección de la calificación dependerá del perfil crediticio de Rizobacter, de la calidad crediticia de su nuevo accionista y de la evaluación de los vínculos legales, estratégicos y operacionales entre Rizobacter y su nuevo accionista. Rizobacter mantiene hoy una limitada liquidez derivada de la falta de recuperación del flujo libre de fondos tras las inversiones realizadas en los periodos anteriores. La frágil situación del sector en conjunto con elevadas tasa de interés presionan el flujo de caja generado por las operaciones impactando negativamente en el nivel de apalancamiento y coberturas de intereses, que resulta más débiles de las esperadas. El capital de trabajo explica en gran medida la evolución del flujo de fondos libre (FFL) de la compañía. A jun'16 el FFL fue negativo por USD 16,8 MM, explicado principalmente por mayores plazos de financiación a clientes. La compañía tiene una política comercial agresiva de crédito a clientes. Su ciclo de negocio está determinado por el de la producción agropecuaria, y alcanza un pico de necesidades de financiamiento en el momento anterior a la siembra y se extiende hasta el momento del cobro, luego de la cosecha. Este financiamiento es de corto plazo y en pesos, lo que generó un incremento en la carga de intereses, debido a un contexto de elevadas tasas en pesos.. Rizobacter 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. A jun'16, la deuda financiera fue de USD 49,8 MM, con el 74% concentrado en el corto plazo, esto se traduce en un índice de apalancamiento Deuda Total/EBITDA de 5x. Un 24% de la deuda total, incluyendo Información adicional www.fixscr.com (Local) - www.fitchratings.com (Global) 2 descuento de cheques, se encuentra denominada en dólares. Las coberturas de intereses se mantuvieron ajustadas en 0,7x. La compañía opera con un bajo nivel de liquidez, que la expone a riesgo de refinanciación. Esto se encuentra parcialmente mitigado por un adecuado acceso a los mercados de créditos. La compañía planea mejorar su estructura de capital en los próximos meses, lo cual aliviaría su situación financiera. Sensibilidad de la calificación Una baja de calificación podría ocurrir si se dan algunos de los siguientes eventos: - Continuidad de agresividad comercial que requiera financiamiento adicional; - Retraso en la recuperación de sus débiles indicadores crediticios; - Continuidad de limitada liquidez (falta de refinanciación, flujos libres negativos, entre otros) la compañía no mejora su situación de incertidumbre financiera en los próximos meses, podría derivar en una baja de la calificación. Fix estima revisar el RW antes de los próximos 6 meses. Contactos: Analista Principal: Gabriela Catri - Director gabriela.catri@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Gabriela Curutchet - Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com

(+5411) 5235-8122 - 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". Información adicional www.fixscr.com (Local) - www.fitchratings.com (Global) 3 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