

Rizobacter Argentina S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo A-(arg)

ON Serie IV por USD 12 MM
ampliable hasta USD 17 MM A-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Consolidado	31/03/2020	30/06/2019
(\$ miles constantes a mar-20)	Últ. 12 Meses	12 Meses
Total Activos	11516.839	9.475.557
Deuda Financiera	5.283.216	4.892.570
Ingresos	9.619.946	8.979.707
EBITDA	1997.142	2.347.229
EBITDA (%)	20,8	26,1
Deuda Total / EBITDA	2,6	2,1
Deuda Neta Total / EBITDA	2,4	2,0
EBITDA / Intereses	14	19

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Informes relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores

Analistas

Analista Principal

Nicolás Debat
Analista
+54 11 5235-8137
nicolas.debat@fixscr.com

Analista Secundario

Candido Perez
Analista
+54 11 5235-8119
candido.perez@fixscr.com

Responsable del Sector

Cecilia Minguillón
Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Factores Relevantes de la Calificación

Perspectiva Estable: 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 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.

Acotada liquidez mitigada por capital de trabajo positivo: 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.

Generación de flujo operativo creciente: 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%.

Elevadas necesidades de capital de trabajo: 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.

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.

Liquidez y Estructura de Capital

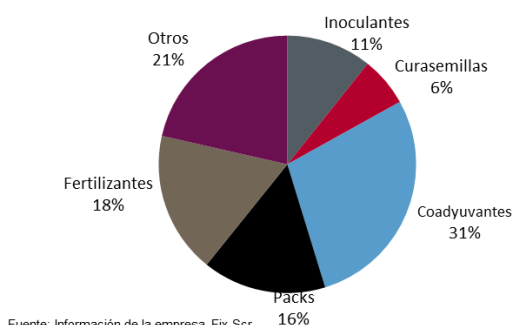
Menor apalancamiento esperado: A mar-20, Rizobacter presentaba una deuda financiera total por USD 82 millones, de los cuales un 85% se concentraba en el corto plazo y un 65% se encontraba denominado en dólares. La deuda financiera está compuesta por un 64% en préstamos bancarios, 25% de obligaciones 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. En jun-20, la compañía emitió la ON Serie III por USD 15 MM, con una tasa de 4.73%, con vencimiento a dic-21. La compañía planea emitir la ON Serie IV por USD 12 MM ampliable hasta USD 17 MM, con vencimiento a 36 meses, para financiar capital de trabajo y cancelación de pasivos.

Perfil del Negocio

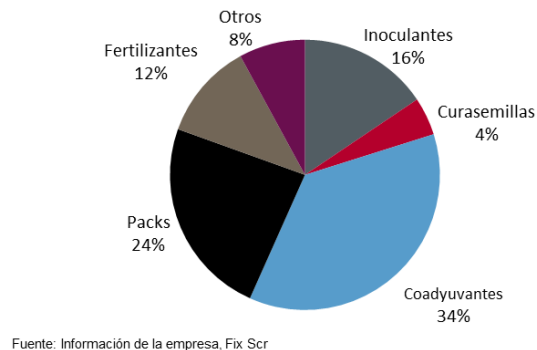
Rizobacter Argentina S.A se dedica a la comercialización de productos microbiológicos para el tratamiento de semillas aplicadas a la agricultura. La compañía cuenta con una trayectoria de más de 40 años y tiene una posición de mercado dominante en comercialización de inoculantes en Argentina. Rizobacter y sus subsidiarias, realizan operaciones en Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay, Bolivia, Estados Unidos, Sudáfrica, India, Colombia y Francia con más de 300 productos registrados, 700 distribuidores y 30 patentes. Las ventas de la compañía se concentran en un 75% en el mercado interno, aunque la generación de fondos se encuentra enteramente denominada en dólares.

Rizobacter comercializa mayormente sus productos a través de su propia red de distribución en toda la zona productiva del país. La compañía cuenta con 5 segmentos de negocios principales: Inoculantes, Packs, Cura semillas, Coadyuvantes y Fertilizantes.

Ventas por segmento mar-20 (9 meses)

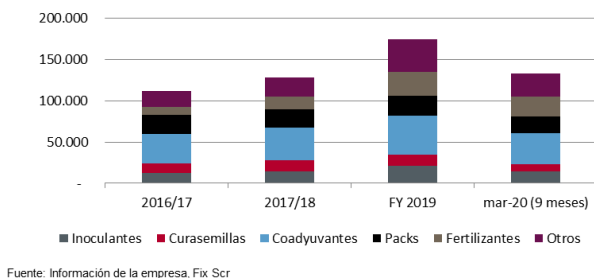


Resultado Bruto por segmento mar-20 (9 meses)

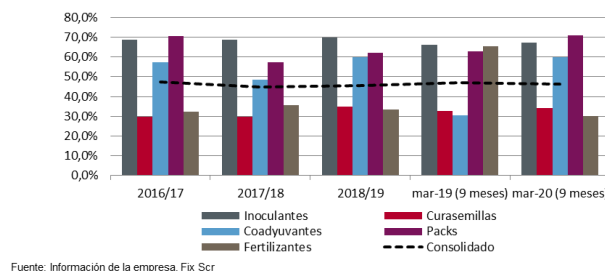


Las ventas y generación de EBITDA de la compañía presentan una mayor concentración en el segundo trimestre fiscal (aproximadamente el 40% del total), no obstante FIX considera que Rizobacter presenta una menor estacionalidad que sus comparables debido principalmente a su diversificada gama de productos que proveen soluciones para todas las etapas de la campaña agrícola.

Evolución de Ventas por segmento
USD '000

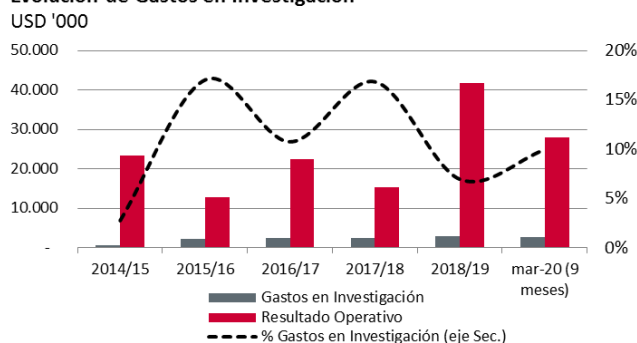


Evolución de Margen Bruto por segmento



Durante los últimos tres años, Rizobacter ha mostrado un elevado nivel crecimiento en sus ventas a una tasa anual compuesta del 23% impulsado por el desarrollo del segmento de fertilizantes y un elevado incremento en coadyuvantes. La compañía presenta márgenes de rentabilidad bruta consolidados en torno al 46%, mayor que sus comparables del sector. El valor agregado de Rizobacter se basa en un continuo desarrollo de tecnología aplicada a toda su gama de productos. En promedio, los gastos en investigación representan un 11% del resultado operativo.

Evolución de Gastos en Investigación



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La evolución de las ventas y la rentabilidad futuras de Rizobacter dependen del continuo desarrollo e innovación en nuevas tecnologías y productos que reemplacen la obsolescencia natural de tecnologías más antiguas. FIX considera que esto representa uno de los riesgos más importantes de la industria en el mediano-largo plazo, el cual Rizobacter mitiga en gran parte por su exitoso historial de desarrollo.

Posición Competitiva

Rizobacter cuenta con una sólida posición competitiva, tanto en el mercado local como internacional. La compañía posee una participación del 23% del mercado global en inoculantes y un 30% en Argentina. El sector se caracteriza por elevadas barreras de entrada debido al patentamiento de las tecnologías, las aprobaciones regulatorias y a un tiempo necesario de desarrollo promedio estimado en 15 años, con una vida promedio del producto estimado en 20 años. Adicionalmente, en los últimos años el negocio de Brasil ha demostrado un crecimiento considerable, consolidando así la participación del grupo.

Administración y calidad de los accionistas

Rizobacter es controlada por Bioceres S.A. (a través de Rasa Holding LLC) la cual posee el 80% de participación en el capital accionario, tras la operación de intercambio de acciones con Union Acquisition Corp (renombrada a Bioceres Crop Solutions Corp). Bioceres S.A. es una empresa de tecnología agrícola completamente integrada, con una sólida posición de liderazgo en América del Sur y acceso a mercados agrícolas mundiales. Bioceres Crop Solutions Corp cotiza en el New York Stock Exchange y se encuentra regulada por la Securities and Exchange Commission (SEC). Los balances de Rizobacter S.A. son presentados bajo Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") y están auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L.

Riesgo del Sector

La actividad agropecuaria es considerada fuertemente cíclica y se caracteriza por la generación de flujos volátiles. Los mismos responden al comportamiento errático de los precios internacionales de los granos y oleaginosas que responden a las cambiantes situaciones de oferta y demanda mundial para cada cultivo. A su vez, la oferta de cada cultivo es afectada por las condiciones climáticas de cada región que afectan el rinde de cada campaña.

La campaña 19/20 tuvo un ambiente propicio para el sector agrícola argentino debido a aumentos en la producción esperada de granos debido a las buenas condiciones climáticas.

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.

Factores de Riesgo

- Política de crecimiento agresiva genera altos requerimientos de capital de trabajo.
- Deuda financiera concentrada en el corto plazo.
- Ajustada posición de liquidez.

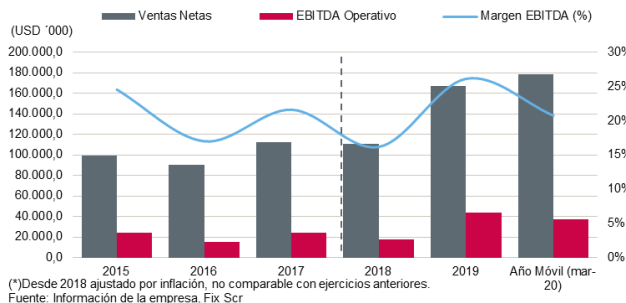
Perfil Financiero

Rentabilidad

Históricamente, Rizobacter ha presentado márgenes de rentabilidad elevados y estables en torno al 24%, producto de su diversificado y diferenciado portafolio de productos. A mar-20 (año móvil), la compañía reportó ventas por USD 179 millones y EBITDA por USD 37 millones con un margen de 21%, que compara con ventas y EBITDA por USD 167 millones y USD 44 millones al cierre del ejercicio 2019. FIX estima que, hacia adelante, los principales factores de crecimiento se encuentren relacionados a la expansión del segmento de coadyuvantes y a una mayor utilización de la capacidad instalada en el segmento de fertilizantes.

Hacia adelante, FIX considera que Rizobacter podría continuar creciendo a tasas promedio de entre el 5-7% en dólares con márgenes de rentabilidad relativamente estables en torno al 25%.

Evolución Ventas - EBITDA

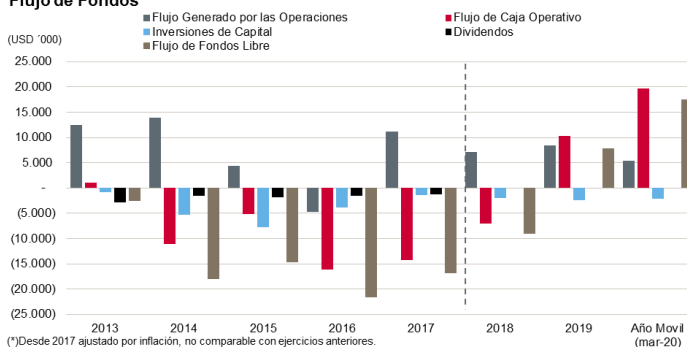


Flujo de Fondos

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, parcialmente afectado por un mayor costo financiero. 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 15 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 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.

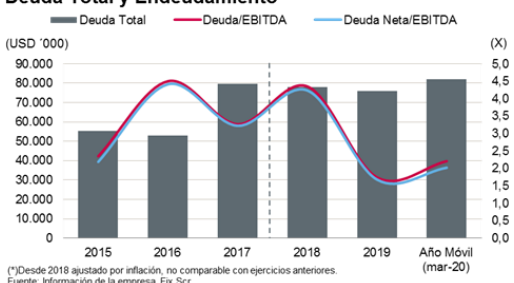
Flujo de Fondos



Liquidez y Estructura de Capital

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, debido en gran medida a un incremento en los márgenes de rentabilidad que se traducen en una generación de EBITDA adicional por aproximadamente USD 10 millones.

Deuda Total y Endeudamiento



En febrero de 2020, Rizobacter emitió Obligaciones Negociables Serie II Clase A por un total de USD 3.3 millones con vencimiento en agosto de 2021 y Obligaciones Negociables Serie II Clase B por un total de USD 4.2 millones con vencimiento en febrero de 2021, ambas destinadas a refinanciación de pasivos financieros de corto plazo y capital de trabajo. Según información de gestión a may-20, Rizobacter cuenta con una deuda total de USD 70.5MM.

Hacia adelante, FIX estima que la compañía presentará una mejora en sus principales métricas crediticias. FIX espera niveles de endeudamiento, 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.

Históricamente, Rizobacter operó con una acotada liquidez. A mar-20 (año móvil), 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 52 millones, compuesto por cuentas por cobrar por USD 83 millones, inventarios por USD 27 millones y cuentas por pagar por USD 58 millones. FIX considera que el riesgo de refinanciación es bajo, fundamentalmente por una adecuada posición de capital de trabajo.

Según información de gestión a jun-20, Rizobacter cuenta con una deuda total de USD 79.1 MM y caja y equivalentes por USD 20.3 MM.

En jun-20, la compañía emitió la ON Serie III por USD 15 MM, con una tasa de 4.73%, para financiar capital de trabajo y cancelación de pasivos, con vencimiento a dic-21.

La compañía planea emitir la ON Serie IV por USD 12 MM ampliable hasta USD 17 MM, con vencimiento a 36 meses, para financiar capital de trabajo y cancelación de pasivos.

USD '000	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Año Móvil (mar-20)
EBITDA Operativo	19.121	28.253	24.514	15.339	24.405	17.942	43.621	37.115
Caja e Inversiones Corrientes	1.887	1.328	3.776	1.040	1.014	2.086	2.689	6.997
Deuda Corto Plazo	18.182	25.995	42.670	39.405	35.942	53.828	53.890	69.787
Deuda Largo Plazo	6.059	6.175	12.732	13.359	43.602	24.236	22.011	12.174
Indicadores Crediticios								
EBITDA / Deuda CP	1,1	1,1	0,6	0,4	0,7	0,3	0,8	0,5
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	1,2	1,1	0,7	0,4	0,7	0,4	0,9	0,6
Deuda Total / EBITDA	1,3	1,1	2,3	3,4	3,3	4,4	1,7	2,2
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr								

Fondeo y Flexibilidad Financiera

FIX considera que la flexibilidad financiera de Rizobacter es adecuada. La compañía cuenta actualmente con líneas de crédito otorgadas por distintos bancos locales e internacionales (HSBC, Galicia, Macro, Nación, Ciudad, Provincia y Santander), historial de emisiones en el mercado de capitales, exposición al mercado accionario internacional a través de su controlante Bioceres Crop Solutions (BIOX) y Obligaciones Negociables emitidas de forma privada.

En marzo de 2020, BIOX emitió notas convertibles a acciones con vencimiento en 2023 por USD 42.5 MM para construir su inventario de semillas HB4 y para mejorar la estructura de vencimientos de la compañía. FIX considera que esto tendrá un impacto positivo en la liquidez de corto plazo de la matriz y en el costo de financiamiento tanto de BIOX como de Rizobacter.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Rizobacter Argentina S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)			
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	mar-20	2019	2018	2017	2016	2015
Período	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coefficiente de fecha de cierre		305,55	225,54	225,54			
Coefficiente de actualización		305,55	305,55	305,55			
Ratio de ajuste		1,00	1,35	1,35			

Rentabilidad

EBITDA Operativo	1.997.142	1.741.398	2.347.229	965.463	374.780	174.553	208.561
EBITDAR Operativo	1.997.142	1.741.398	2.347.229	965.463	374.780	174.553	208.561
Margen de EBITDA	20,8	22,9	26,1	16,2	21,6	17,0	24,6
Margen de EBITDAR	20,8	22,9	26,1	16,2	21,6	17,0	24,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	9,8	8,7	4,7	(8,2)	(14,9)	(24,0)	(14,7)

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	1,2	1,5	1,4	1,6	1,8	0,7	1,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,4	1,6	1,9	1,4	1,8	0,8	1,8
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	1,4	1,6	1,9	1,4	1,8	0,8	1,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,3	0,4	0,5	0,2	0,5	0,2	0,4
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,3	0,3	0,5	0,2	0,5	0,2	0,4
FGO / Cargos Fijos	1,2	1,5	1,4	1,6	1,8	0,7	1,3
FFL / Servicio de Deuda	0,4	0,4	0,4	0,0	(0,1)	(0,1)	(0,0)

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	3,1	2,4	2,9	4,7	3,2	5,2	3,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,6	2,3	2,1	5,2	3,3	4,5	2,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,4	2,1	2,0	5,1	3,2	4,4	2,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,6	2,3	2,1	5,2	3,3	4,5	2,3
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	2,4	2,1	2,0	5,1	3,2	4,4	2,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	28,1	27,1	25,4	22,0	20,8	32,3	30,9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	85,1	85,1	71,0	69,0	45,2	74,7	77,0

Balance

Total Activos	11.516.839	11.516.839	9.475.557	8.689.861	2.207.984	1.527.900	1.066.169
Caja e Inversiones Corrientes	451.027	451.027	173.338	134.487	15.600	15.492	33.364
Deuda Corto Plazo	4.498.458	4.498.458	3.473.720	3.469.730	552.848	586.738	376.989
Deuda Largo Plazo	784.758	784.758	1.418.850	1.562.280	670.671	198.916	112.490
Deuda Total	5.283.216	5.283.216	4.892.570	5.032.010	1.223.519	785.654	489.479
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	5.283.216	5.283.216	4.892.570	5.032.010	1.223.519	785.654	489.479
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	5.283.216	5.283.216	4.892.570	5.032.010	1.223.519	785.654	489.479
Total Patrimonio	2.003.981	2.003.981	1.681.858	1.409.051	380.857	338.116	289.025
Total Capital Ajustado	7.287.197	7.287.197	6.574.428	6.441.061	1.604.376	1.123.770	778.504

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	289.964	564.743	452.301	380.412	172.485	(54.483)	37.332
Variación del Capital de Trabajo	768.373	195.951	102.925	(760.096)	(391.337)	(128.906)	(80.753)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1.058.336	760.694	555.225	(379.683)	(218.852)	(183.389)	(43.421)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(111.160)	(97.432)	(128.720)	(109.888)	(21.432)	(43.988)	(66.049)
Dividendos	0	0	0	0	(18.303)	(18.313)	(15.692)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	947.177	663.262	426.506	(489.572)	(258.587)	(245.690)	(125.162)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(81.660)	(84.578)	4.990	(34.903)	(26.616)	(8.831)	(10.452)
Otras Inversiones, Neto	(447.916)	9.722	(788.783)	(160.986)	(18.207)	(13.182)	(73.658)
Variación Neta de Deuda	(222.183)	(310.596)	461.388	805.199	387.565	235.816	237.556
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	195.418	277.810	104.101	119.738	84.154	(31.886)	28.283

Estado de Resultados

Ventas Netas	9.619.946	7.597.762	8.979.707	5.962.695	1.732.884	1.025.502	849.042
Variación de Ventas (%)	N/A	9,2	50,6	NA	69,0	20,8	37,1
EBIT Operativo	1.791.167	1.593.064	2.146.885	790.415	334.557	153.627	200.627
Intereses Financieros Brutos	1.430.462	1.088.963	1.262.057	688.530	208.645	205.732	115.274
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(49.021)	34.060	350.987	(408.078)	22.047	(96.346)	47.446

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- MM: Millones.

Anexo III. Características del Instrumento

Obligación Negociable Serie IV

Monto Autorizado:	USD 12MM (ampliable hasta USD 17MM)
Monto Emisión:	A Emitir
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable (dólar linked).
Fecha de Emisión:	A definir
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses de la fecha de emisión
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Tasa de interés:	Tasa de interés fija a licitar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración capital de trabajo y cancelación de deuda
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **07 de agosto de 2020** confirmó (*) en la categoría **A-(arg)** la calificación de emisor de Largo Plazo de emisor de Rizobacter Argentina S.A y **asignó** en la categoría **A-(arg)** la calificación a las siguientes Obligaciones Negociables a ser emitidas por la compañía:

- **ON Serie IV por USD 12 MM ampliable hasta USD 17 MM.**

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La perspectiva de la calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva positiva o negativa no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes que se modifique a positiva o negativa si existieren elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter público disponible en www.cnv.gob.ar:

- Balances trimestrales auditados hasta el 31/03/20 (9 meses).
- Balances anuales auditados hasta el 30/06/19.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price WaterHouse & CO. S.R.L.

Y adicionalmente la siguiente información suministrada por el emisor de carácter privado:

- Información de gestión.
- Suplemento borrador de precios ON Serie IV proporcionado por el emisor.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](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](http://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 LÍDER 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

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 ser riesgo 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 sustituto 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, no de modo 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.