

Rizobacter Argentina S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
Emisor de Corto Plazo	A2(arg)
ON Serie III	A(arg)
ON Serie IV	A(arg)
ON Serie V Clase A	A2(arg)
ON Serie V Clase B	A(arg)
ON Serie VI Clase A	A(arg)
ON Serie VI Clase B	A(arg)
ON Serie VII Clase A*	A(arg)
ON Serie VII Clase B*	A(arg)

(*) Por hasta un valor nominal en conjunto de USD 5 MM ampliables por hasta USD 20 MM

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Consolidado	30/9/2021	30/6/2021
(\$ miles constantes a		
sep-21)	Ult. 12 Meses	12 Meses
Total Activos	24.873.710	24.748.469
Deuda Financiera	10.299.870	11.046.463
Ingresos	20.550.780	19.828.104
EBITDA	4.925.600	4.936.674
EBITDA (%)	24,0	24,9
Deuda Total / EBITDA	2,1	2,2
Deuda Neta Total / EBITDA	1,6	1,7
EBITDA / Intereses	3,1	2,9

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

Cándido Pérez
Director Asociado
+54 11 5235-8119
candido.perez@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Avila
Director
+54 11 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Factores Relevantes de la Calificación

ON Serie VII: FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX- confirmó en A(arg) las calificaciones de Emisor de Largo Plazo y de las ONs de largo plazo emitidas por la compañía y asignó en la misma calificación a las ON Serie VII Clase A y B a ser emitidas por hasta un valor nominal en conjunto de USD 5 MM ampliables por hasta USD 20 MM. La Perspectiva es Estable. En tanto, confirmó la calificación de Emisor de Corto Plazo y de la ON Serie V Clase A en A2(arg). La calificación considera el significativo crecimiento en los últimos años conservando sólidas métricas crediticias con una mejora en la estructura de deuda, con mayor plazo y a un menor costo financiero. Asimismo, contempla la flexibilidad financiera que le brinda su controlante Bioceres Crop Solutions y la potencial mayor generación de ventas, principalmente en Brasil, a partir del crecimiento de esta última, una vez finalizada la planta de coadyuvantes.

Buen desempeño operativo: La compañía registró en los últimos tres ejercicios un crecimiento de sus ventas, manteniendo márgenes estables en torno al 25%, y niveles de apalancamiento de cerca de 2x respecto EBITDA (cerca de 5x en 2018).

Adecuado apalancamiento: A sep-21 (año móvil), Rizobacter evidenció un apalancamiento bruto sobre EBITDA de 2.1x y neto de 1.6x, similar a los valores registrados al cierre de los últimos dos ejercicios y considerablemente mejor a los valores registrados en 2018. Respecto a la estructura de la deuda, a sept-21 el 46% de la deuda era de corto plazo y un 85% se encontraba denominado en dólares. En tanto, la cobertura de intereses era de 3.1x vs. 2.9x a jun-21 y 2.1x a jun-20. Hacia adelante FIX espera un nivel de apalancamiento Deuda/Ebitda menor a 2.5x con cobertura de intereses mayor a 2x.

Buena Generación de flujo operativo: En los últimos cinco años, Rizobacter ha presentado un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) promedio en torno a los USD 23 MM, evidenciando cierta volatilidad. A jun-21, el FGO fue de USD 20 MM explicado en gran medida por un crecimiento de ventas y a una mayor generación de EBITDA relacionada a la expansión del segmento de coadyuvantes. 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) fue positivo en los últimos tres ejercicios, cuando hasta 2018 había sido históricamente negativo debido principalmente a elevadas necesidades de capital de trabajo consistentes con la etapa de rápido crecimiento que estaba atravesando la compañía. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe generando un FFL positivo debido a una mayor generación de flujo operativo esperado y a un menor costo financiero.

Sensibilidad de la Calificación

La actual calificación contempla sólo el flujo relativo a la capacidad productiva actual de Rizobacter y la expansión esperada de las ventas de Rizobacter a partir de las aprobaciones obtenidas en la actualidad por Bioceres. En el caso de que Bioceres obtenga las distintas aprobaciones solicitadas y que esto derive en un fuerte crecimiento de sus ventas y consecuentemente de Rizobacter, obteniendo ingresos principalmente fuera de Argentina, la calificación de la compañía podría incrementarse en más de un notch.

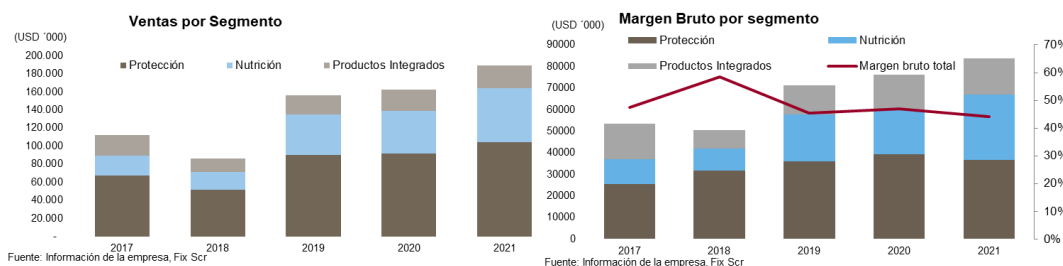
En sentido opuesto, la calificación de la compañía podría bajar ante un deterioro de las métricas crediticias con afectación específica sobre la liquidez y que deriven en un apalancamiento consistentemente por encima de 3.0x.

Liquidez y Estructura de Capital

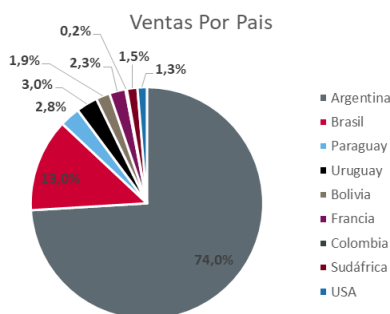
Mejora en la liquidez: Históricamente Rizobacter operó con acotados niveles de liquidez. Sin embargo, a sept-21, Rizobacter presentaba caja y equivalentes por cerca de USD 22 MM, muy por encima de sus valores históricos. A la misma fecha la caja y equivalentes + EBITDA cubrían 1.5x la deuda de corto plazo (1.1x a jun-21 y 0.9x a jun-20). FIX considera que el riesgo de refinanciación es bajo, considerando su actual generación de fondos, las recientes colocaciones de deuda con mayores plazos reduciendo el costo de fondeo, como también la flexibilidad financiera derivada de su controlante.

Perfil del Negocio

Rizobacter Argentina S.A se dedica al desarrollo, producción y comercialización de productos microbiológicos para la protección, nutrición y tratamiento de semillas aplicadas a la agricultura, entre los que se incluyen fertilizantes, inoculantes y coadyuvantes. La compañía cuenta con una trayectoria de más de 35 años, cuenta con una amplia red de distribución en toda la zona productiva del país y tiene una posición de mercado dominante en comercialización de inoculantes en Argentina.



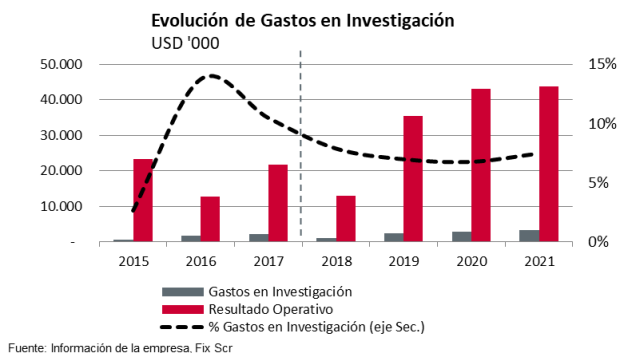
Rizobacter y sus subsidiarias, realizan operaciones en Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay, Bolivia, Estados Unidos, Sudáfrica, India, Colombia y Francia con más de 300 productos registrados, 700 distribuidores y 30 patentes. Las ventas de la compañía se concentran en un 74% en el mercado interno, aunque la generación de fondos se encuentra enteramente denominada en dólares. En importancia le sigue Brasil con un 13% de las ventas y perspectivas de crecimiento en especial a partir de 2023 cuando la planta de adyuvantes esté 100% operativa.



Las ventas y generación de EBITDA de la compañía presentan una mayor concentración en el último trimestre del año (segundo trimestre) fiscal representando 40% de las ventas y 47% del EBITDA. 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.

Durante los últimos tres años, Rizobacter ha mostrado un elevado nivel de crecimiento en sus ventas a una tasa anual compuesta del 24% 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%, niveles mayores 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 desde 2018 representan un 7% del resultado operativo.



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 es líder en la categoría inoculantes, teniendo un 21% de participación de mercado en productos biológicos. 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.

Administración y calidad de los accionistas

Rizobacter es controlada por Bioceres Crop Solutions Corp (BIOX), a través de Rasa Holding LLC, la cual posee el 80% de participación en el capital accionario. BIOX es una empresa de tecnología agrícola completamente integrada, con una sólida posición de liderazgo en América del Sur y acceso a mercados agrícolas mundiales, controlada por Bioceres S.A. y que cotiza en el The Nasdaq Global Select Market desde el 27 de abril (antes en el New York Stock Exchange). 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.

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 y ante la expectativa de una campaña 2021/22 superior a la anterior en cuanto a área cosechada y rindes. Los precios de los commodities se espera continúen en niveles históricamente elevados pero por debajo de la campaña anterior. Los aspectos regulatorios y el factor climático continuarán siendo los principales temas a monitorear, es especial el fenómeno climático "La Niña", que de intensificarse podría impactar en la generación de flujo de algunos emisores.

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.

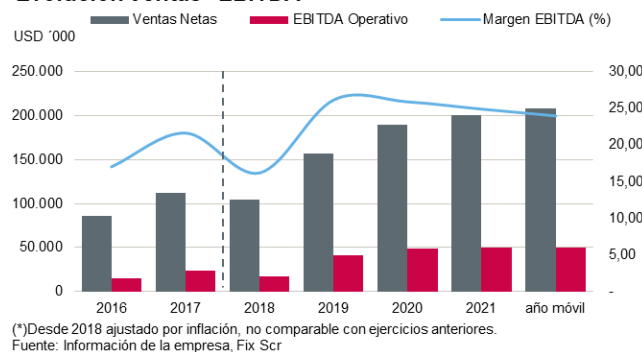
Perfil Financiero

Rentabilidad

En los últimos 3 años Rizobacter ha presentado márgenes de rentabilidad elevados y estables en torno al 25%, por encima del 20% promedio del período 2015-18, y una escala de negocios de más de 180 MM que contrastan con niveles de USD 100 MM promedio previo a 2018. Su diversificado y diferenciado portafolio de productos con márgenes brutos por encima del 35% ha contribuido a acotar la variabilidad de los márgenes de EBITDA.

A sept-21 (año móvil), la compañía reportó ventas por USD 208 MM y EBITDA por USD 50 MM con un margen de 24% que compara con ventas y EBITDA por USD 190 MM y USD 49 MM al cierre del ejercicio 2020.

Evolución Ventas - EBITDA



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.

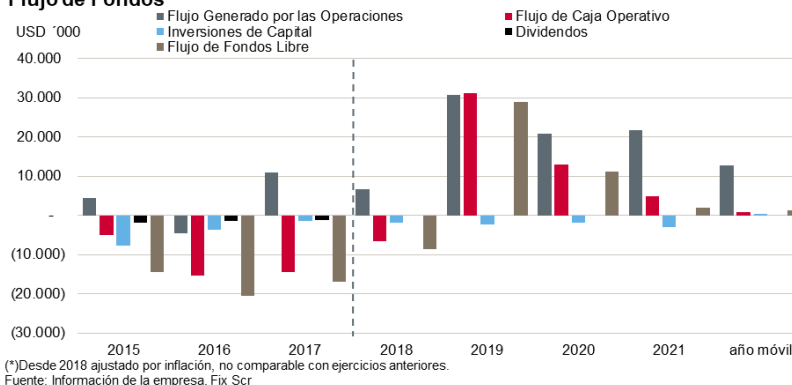
Hacia adelante, FIX considera que Rizobacter podría continuar creciendo a tasas promedio del 5% en dólares con márgenes de rentabilidad relativamente estables en torno al 25%.

Flujo de Fondos

Históricamente las operaciones de la compañía han sido buenas generadoras de flujos, los cuales se han consolidado en los últimos 3 años por encima de USD 20 MM. El incremento de ventas junto a márgenes estables sumado a la estabilidad en los fondos destinados a inversiones y la no distribución de dividendos, tornaron en positivos los Flujos de Fondos Libres de los últimos 3 años, los cuales habían sido históricamente negativos.

El capital de trabajo de Rizobacter presenta una marcada estacionalidad con mayores necesidades durante el tercer y cuarto trimestre del año, en línea con la financiación de la campaña agrícola (octubre-marzo). Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe generando FFL positivos.

Flujo de Fondos



Liquidez y Estructura de Capital

Rizobacter ha bajado la proporción de deuda en su estructura de capital hasta un 64% en 2021 desde niveles de 75% en el período 2017-19, a la vez que ha podido alargar plazos de vencimientos y reducido su tasa de interés promedio.

Capitalización

USD '000	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	sep-21
Deuda de Corto Plazo	41.489	39.326	33.307	60.783	60.852	80.370	68.863	47.729
Deuda de Largo Plazo	12.380	13.332	40.406	27.368	24.855	25.573	43.017	56.589
Otros	-	0	0	0	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada	53.869	52.658	73.713	88.151	85.708	105.943	111.880	104.318
Total Patrimonio	31.808	22.662	22.945	24.684	29.465	42.730	62.570	66.323
Total Capital Ajustado	85.677	75.320	96.658	112.835	115.173	148.674	174.450	170.641

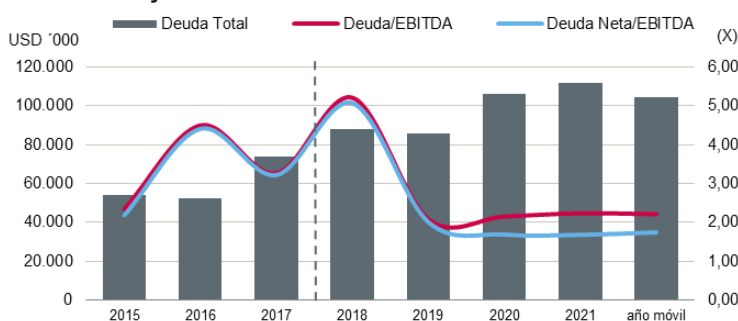
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Desde ago-20 Rizobacter emitió las ONs Dólar Linked serie IV, V y VI recaudando aproximadamente USD 60 MM con una tasa promedio ponderada de 3,1% y una duración promedio de 30 meses con lo que logró mejorar su perfil de deuda bajando la proporción de deuda de corto plazo al 60% desde niveles de arriba de 70%.

En el mes de septiembre 2021 se emitieron las ONs Clase A y Clase B por USD 13 y 3 MM respectivamente. La Clase A tiene un plazo de vencimiento de 18 meses y una tasa del 3.75% mientras que la Clase B tiene un plazo de 36 meses con una tasa de 5.25%.

Hacia adelante, FIX estima que la compañía presentará niveles de endeudamiento en torno a los 2x EBITDA con márgenes de rentabilidad estables y niveles de deuda financiera en torno a USD 90 MM, con una cobertura de intereses con EBITDA por encima de 2.5x.

Deuda Total y Endeudamiento



Rizobacter operó históricamente con una acotada liquidez que se vio mejorada levemente en los últimos dos años al considerar las disponibilidades al cierre. Mientras el EBITDA cubría el 70% promedio de la deuda de corto plazo, incluyendo las disponibilidades se llegaba a cubrir el 110%. Al cierre de septiembre 2021 contaba con caja y equivalentes por USD 22 M, muy por encima de los niveles históricos.

Liquidez								
USD '000	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	año móvil
EBITDA Operativo	24.224	14.537	24.257	16.913	41.119	49.163	49.999	49.887
Caja e Inversiones Corrientes	3.672	1.038	940	2.356	3.039	22.855	27.778	22.057
Deuda Corto Plazo	41.489	39.326	33.307	60.783	60.852	80.370	68.863	47.729
Deuda Largo Plazo	12.380	13.332	40.406	27.368	24.855	25.573	43.017	56.589
Deuda Total	53.869	52.658	73.713	88.151	85.708	105.943	111.880	104.318
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr								
Liquidez								
EBITDA / Deuda CP	0,6	0,4	0,7	0,3	0,7	0,6	0,7	1,0
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	0,7	0,4	0,8	0,3	0,7	0,9	1,1	1,5
Deuda Total / EBITDA	2,2	3,6	3,0	5,2	2,1	2,2	2,2	2,1
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 Crops Solutions Corp. (BIOX) y también ha emitido Obligaciones Negociables de forma privada.

Anexo I. Resumen Financiero

Los resultados con (*) se encuentran ajustados por inflación y no son comparables con períodos anteriores.

Resumen Financiero - Rizobacter Argentina S.A.

(miles de ARS RF Actualizados, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	sep-21	2021	2020	2019	2018	2017
Período	Últ. 12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	4.925.600	1.163.699	4.936.674	4.854.128	4.059.916	1.669.912	374.780
EBITDAR Operativo	4.925.600	1.163.699	4.936.674	4.854.128	4.059.916	1.669.912	374.780
Margen de EBITDA	24,0	21,5	24,9	25,9	26,1	16,2	21,6
Margen de EBITDAR	24,0	21,5	24,9	25,9	26,1	16,2	21,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	0,6	(7,3)	0,9	5,8	18,3	(8,2)	(15,1)
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	1,8	2,2	1,9	2,4	1,6	1,8
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,1	4,1	2,9	2,1	1,9	1,4	1,8
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	3,1	4,1	2,9	2,1	1,9	1,4	1,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,8	0,8	0,6	0,5	0,5	0,2	0,5
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,8	0,2	0,6	0,5	0,5	0,2	0,5
FGO / Cargos Fijos	1,8	1,8	2,2	1,9	2,4	1,6	1,8
FFL / Servicio de Deuda	0,3	(0,1)	0,2	0,3	0,6	0,0	(0,1)
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	3,6	5,2	2,9	2,4	1,6	4,7	3,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	5,2	3,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,6	1,7	1,7	1,7	2,0	5,1	3,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	5,2	3,3
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,6	1,7	1,7	1,7	2,0	5,1	3,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	14,7	10,1	16,0	25,0	25,4	24,0	20,8
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	45,8	45,8	61,6	75,9	71,0	69,0	45,2
Balance							
Total Activos	24.873.710	24.873.710	24.748.469	23.053.168	16.391.250	15.030.409	2.207.984
Caja e Inversiones Corrientes	2.177.779	2.177.779	2.742.623	2.256.614	300.048	232.615	15.600
Deuda Corto Plazo	4.712.549	4.712.549	6.799.195	7.935.377	6.008.250	6.001.415	552.848
Deuda Largo Plazo	5.587.321	5.587.321	4.247.268	2.524.926	2.454.086	2.702.196	670.671
Deuda Total	10.299.870	10.299.870	11.046.463	10.460.302	8.462.336	8.703.610	1.223.519
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	10.299.870	10.299.870	11.046.463	10.460.302	8.462.336	8.703.610	1.223.519
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	10.299.870	10.299.870	11.046.463	10.460.302	8.462.336	8.703.610	1.223.519
Total Patrimonio	6.548.411	6.548.411	6.177.896	4.218.990	2.909.232	2.437.163	380.857
Total Capital Ajustado	16.848.281	16.848.281	17.224.359	14.679.292	11.371.568	11.140.774	1.604.376
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1.267.378	213.444	2.135.679	2.056.184	3.030.442	657.980	168.646
Variación del Capital de Trabajo	(1.183.987)	(532.582)	(1.662.021)	(773.720)	38.303	(1.314.698)	(391.337)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	83.391	(319.138)	473.658	1.282.464	3.068.745	(656.719)	(222.691)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	38.847	(76.576)	(289.032)	(189.072)	(222.643)	(190.068)	(21.432)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	(18.303)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	122.238	(395.714)	184.626	1.093.392	2.846.101	(846.787)	(262.426)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	503.460	603.125	(178.960)	(177.924)	(22.931)	(60.370)	(26.616)
Otras Inversiones, Neto	(2.351.573)	(728.846)	(1.780.498)	582.751	(1.332.766)	(278.450)	(84.400)
Variación Neta de Deuda	1.822.818	129.838	2.925.673	575.410	843.943	1.392.711	387.565
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(1.775)	(24.047)	(76.177)	(65.202)	(2.154.286)	0	0
Variación de Caja	95.168	(415.644)	1.074.664	2.008.426	180.063	207.104	14.122
Estado de Resultados							
Ventas Netas	20.550.780	5.420.473	19.828.104	18.756.270	15.531.876	10.313.368	1.732.884
Variación de Ventas (%)	9,6	15,4	5,7	20,8	50,6		69,0
EBIT Operativo	4.578.572	1.082.912	4.581.430	4.507.125	3.713.388	1.367.141	334.557
Intereses Financieros Brutos	1.568.345	281.281	1.715.703	2.364.346	2.182.935	1.190.915	208.645
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	2.181.661	518.771	2.018.079	606.275	607.089	(705.832)	22.047

(*) moneda constante a sep-21

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- 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.
- LTM: Últimos doce meses.
- MM: Millones.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Serie III

Monto Autorizado:	USD 10MM (ampliable a USD 15MM)
Monto Emisión:	USD 15.000.000
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	18 de junio de 2020
Fecha de Vencimiento:	18 de diciembre de 2021
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	4,73%
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

Obligación Negociable Serie IV

Monto Autorizado:	USD 12MM (ampliable hasta USD 17MM)
Monto Emisión:	USD 17.000.000
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	18 de agosto de 2020
Fecha de Vencimiento:	18 de agosto de 2023
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Tasa de interés:	0,00%
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

Obligación Negociable Serie V Clase A

Monto Autorizado:	USD 10MM (ampliable a USD 30MM)
Monto Emisión:	USD 5.225.851
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	5 de marzo 2021
Fecha de Vencimiento:	5 de marzo 2022
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	0,98%
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

Obligación Negociable Serie V Clase B

Monto Autorizado:	USD 10MM (ampliable a USD 30MM)
Monto Emisión:	USD 20.787.123
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	5 de marzo 2021
Fecha de Vencimiento:	5 de marzo 2024
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	5,50%
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

Obligación Negociable Serie VI Clase A

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5MM (ampliable a USD 20MM en conjunto con serie B).
Monto Emisión:	USD 12.717.475
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	7 de septiembre 2021
Fecha de Vencimiento:	7 de marzo de 2023
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	3,75%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración capital de trabajo y cancelación de deuda
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	A Valor Nominal de Reembolso equivalente a un precio USD 1,01 por cada USD 1, más los intereses devengados.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VI Clase B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5MM (ampliable a USD 20MM en conjunto con serie A).
Monto Emisión:	USD 3.428.224
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	7 de septiembre 2021
Fecha de Vencimiento:	7 de septiembre 2024
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	5,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración capital de trabajo y cancelación de deuda
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	A Valor Nominal de Reembolso más los intereses devengados. El Valor Nominal de Reembolso tendrá un precio diferente por cada USD 1 según el momento en que la Emisora decida realizar el reembolso: a) Desde la fecha de Emisión y Liquidación hasta los 12 meses, será U\$S 1,03 b) desde los 12 meses de la fecha de Emisión y Liquidación hasta los 24 meses, de U\$S 1,02 y c) de U\$S 1,01 para el plazo que comienza a partir de cumplidos los 24 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la Fecha de Vencimiento.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VII Clase A

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5MM (ampliable a USD 20MM en conjunto con serie B).
Monto Emisión:	A definir.
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 18 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	Tasa fija a determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración capital de trabajo y cancelación de deuda
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	A Valor Nominal de Reembolso equivalente a un precio USD 1,01 por cada USD 1, más los intereses devengados.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VII Clase B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5MM (ampliable a USD 20MM en conjunto con serie A).
Monto Emisión:	A definir.
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial (según suplemento de prospecto).
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	Tasa fija a determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración capital de trabajo y cancelación de deuda
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	A Valor Nominal de Reembolso más los intereses devengados. El Valor Nominal de Reembolso tendrá un precio diferente por cada USD 1 según el momento en que la Emisora decida realizar el reembolso: a) Desde la fecha de Emisión y Liquidación hasta los 12 meses, será U\$S 1,03 b) desde los 12 meses de la fecha de Emisión y Liquidación hasta los 24 meses, de U\$S 1,02 y c) de U\$S 1,01 para el plazo que comienza a partir de cumplidos los 24 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la Fecha de Vencimiento.
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 **17 de diciembre de 2021** confirmó* en **Categoría A(arg)** la calificación de emisor de Largo Plazo de **Rizobacter Argentina S.A** y de las siguientes Obligaciones Negociables:

- ON Serie III por hasta USD 10 MM ampliable hasta USD 15 MM.
- ON Serie IV por hasta USD 15 MM ampliable hasta 17 MM.
- ON Serie V Clase B por hasta USD 10 MM ampliable hasta USD 30 MM.
- ONs Serie VI Clase A y B por hasta USD 5MM en conjunto ampliable hasta USD 20 MM.

Adicionalmente, se asignó en Categoría **A(arg)** a las calificaciones de las ONs Serie VII Clase A y B a ser emitidas **por hasta un valor nominal en conjunto de USD 5 MM ampliables por hasta USD 20 MM**.

La perspectiva es **Estable**.

Asimismo, confirmó (*) en la **Categoría A2(arg)** la calificación de emisor de Corto Plazo y de las Obligaciones Negociables Serie V Clase A.

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.

A2(arg): Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

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.gov.ar :

- Balances auditados intermedios hasta el 30/09/2021 (3 meses).
- Balances auditados anuales hasta el 30/06/2021 (12 meses).
- 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 a sept-21.
- Suplemento preliminar del prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables Serie VII, suministrado por el emisor el 15/12/2021.

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 disseminación 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.