

Informe Integral

Rizobacter Argentina S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rizobacter Argentina S.A. (Rizobacter) y de las Obligaciones Negociables (ON) vigentes de la compañía en A+(arg) Perspectiva Estable y asignó en la misma categoría a las ON Serie X Clase A y Clase B a emitir por la compañía. Asimismo, confirmó la calificación de Emisor de Corto Plazo en A1(arg). La calificación refleja la muy buena posición de mercado de la compañía, diversificación geográfica de ventas y activos, y la expectativa de que retome un crecimiento sostenido y recuperación de márgenes operativos en un contexto climático y operativo más beneficioso. A su vez, aunque a septiembre 2024 la compañía presentaba una ajustada liquidez por concentración del 75% de la deuda en el corto plazo, la calificación contempla una mejora en sus métricas crediticias y estructura de deuda en función del buen acceso al mercado de crédito doméstico. Por último, la calificación considera la flexibilidad financiera que le otorga el fuerte vínculo con su principal controlante Bioceres Crops Solutions (BIOX) en función de su probado acceso a los mercados financieros internacionales, el fuerte crecimiento de ventas y buenas métricas crediticias.

Muy buena posición competitiva: Rizobacter mantiene una posición de liderazgo en el mercado de productos para nutrición y protección de cultivos dada la marcada diferenciación de productos en relación a la competencia, la cual deriva de su elevado nivel de inversión en investigación y desarrollo, en torno al 8% de su resultado operativo en promedio en los últimos 5 años, que le permite una continua innovación y alto nivel de patentamientos de tecnología que actúan como barreras de entrada a la competencia.

Flexibilidad operativa: Las inversiones en la planta de adyuvante en Brasil han finalizado y la misma se encuentra actualmente iniciando el ciclo productivo. Junto con la planta de Biotecnológicos en Argentina, que se ha inaugurado en septiembre, permitirán a Rizobacter eficientizar sus procesos de producción asegurando calidad, bajar costos, y diversificar la fuente de ingresos y base de activos. Adicionalmente, la especialización y mayor escala de la planta ubicada en Brasil le permitirá a Rizobacter ampliar las posibilidades de realizar negocios con otros productores de agroinsumos en el área de tercerización de la producción.

Recuperación de ventas y márgenes: El impacto de la fuerte sequía de 2022-23 si bien no afectó significativamente el nivel de ventas, sí redujo materialmente los márgenes de EBITDA por un cambio de mix de productos vendidos hacia aquellos de menor margen, a la vez que la apreciación cambiaría significo mayores costos de estructura medidos en dólares. FIX considera que la mejora climática junto a un entorno operativo más beneficioso, sumado a las inversiones ya realizadas fortalecen la posición de la compañía para retomar su sendero de crecimiento sostenido, recuperando márgenes de EBITDA históricos mayores al 20%.

Métricas crediticias normalizadas: FIX estima que la compañía mejorará significativamente sus métricas crediticias a partir de una normalización de los niveles de EBITDA, los cuales se estiman en torno los USD 50 millones. FIX proyecta un apalancamiento esperado menor a 3x y coberturas en torno a 2x, a pesar de un costo financiero esperado mayor. Adicionalmente FIX considera que la compañía podrá ir estirando los plazos de vencimientos en función de su probado acceso al mercado de capitales y líneas bancarias disponibles. En tanto a septiembre 2024, la deuda alcanzó USD 173 millones, de la misma, USD 23 millones corresponden a deuda con relacionadas.

Elevada flexibilidad financiera: FIX considera que el fuerte el vínculo estratégico, financiero y reputacional entre Rizobacter y su controlante BIOX, le aporta una elevada flexibilidad financiera a Rizobacter dado el probado acceso a los mercados internacionales de BIOX. FIX entiende que la liquidez de BIOX le permite avanzar en la consolidación y potenciamiento de

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A+(arg)
ON Serie VII Clase B	A+(arg)
ON Serie VIII Clase A	A+(arg)
ON Serie VIII Clase B	A+(arg)
ON Serie IX Clase A	A+(arg)
ON Serie IX Clase B	A+(arg)
ON Serie X Clase A	A+(arg)
ON Serie X Clase B	A+(arg)

Perspectiva Estable

Emisor de Corto Plazo A1(arg)

Resumen Financiero

Rizobacter Argentina S.A.			
Consolidado	30/9/2024	30/6/2024	
(\$ miles)	Año Móvil(*)	12 Meses (*)	
Total Activos	410.117.139	403.983.381	
Deuda Financiera	168.451.313	168.022.163	
Ingresos	203.141.497	175.322.686	
EBITDA	27.361.381	23.953.922	
EBITDA (%)	13,5	13,7	
Deuda Total / EBITDA (x)**	6,2	7,0	
Deuda Neta / EBITDA (x)**	5,3	5,8	
EBITDA / Intereses (x)**	2,0	2,0	

(*) Moneda funcional dólar, reexpresado a pesos, desde julio 2022.

(**) Los ratios en pesos difieren de los mismos medidos en dólares debido a que al ser moneda funcional dólar, para ciertas partidas se utiliza el tipo de cambio promedio del periodo.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023

Analistas

Analista Principal
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
Lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235-8125

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Director Senior
Gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235-8171

otras compañías del grupo, sin afectar los flujos de Rizobacter. A su vez, el mejor posicionamiento de BIOX, le permitiría eventualmente dar soporte financiero a Rizobacter.

Altas necesidades de capital de trabajo: Si bien, la compañía mitiga parcialmente la estacionalidad de ventas característica del mercado en el que opera, a través de la diversificación de productos que se demandan en distintos momentos del ciclo productivo, presenta oscilaciones dentro del año, en torno a USD 6 millones. El traspaso del programa HB4 a Bioceres Semillas S.A.U. reduce la volatilidad en la variación del capital de trabajo. Por otro lado, el financiamiento a clientes constituye una habitualidad del sector generando necesidades adicionales de capital.

Sensibilidad de la calificación

La actual calificación no contempla en su horizonte temporal flujos adicionales relacionados a sinergias operativas con el Grupo BIOX ya sea por ventas, asociaciones estratégicas o reducción de costos locales, por lo que en la medida que dichos flujos se materialicen conservando las buenas métricas crediticias de la compañía, la calificación podría subir varios escalones. También podría registrarse una suba en la medida que su controlante BIOX sostenga su crecimiento y se consolide como jugador en el mercado de semillas o que se registre un soporte material a Rizobacter que trascienda la mayor flexibilidad financiera potencial que le proporciona actualmente.

Un crecimiento mayor al esperado con márgenes consistentemente superiores al 20%, un fuerte aumento en la participación de ventas en el exterior, o una baja del apalancamiento neto por debajo de 1x permanente, también podrían llevar a una suba de calificación.

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 neto consistentemente por encima de 3x y coberturas de intereses que bajen consistentemente por debajo de 2x. A su vez, la calificación no contempla flujos hacia la controlante en calidad de dividendos, préstamos o gastos operacionales significativos, por lo que alguno de esos eventos podría derivar en una acción de calificación negativa.

Liquidez y Estructura de Capital

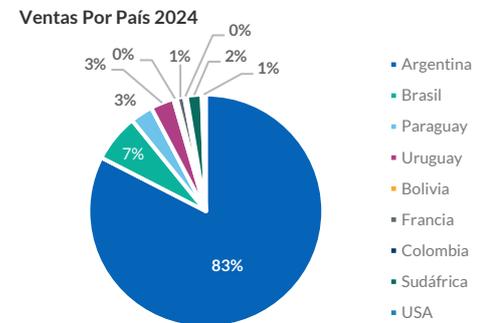
Ajustada posición de liquidez: Rizobacter opera con un nivel de liquidez ajustada. A septiembre de 2024, el rubro Caja e inversiones corrientes alcanzaba USD 22,8 millones que junto al FCO (a sep-24 año móvil) cubrían en 0,4x la deuda de corto plazo. FIX entiende que la emisión de las ONs Serie X mejorarán el nivel de liquidez despejando los próximos vencimientos referidos a Obligaciones Negociables cercanos a los USD 36 millones, sumado a las líneas de crédito bancarias disponibles en torno a USD 70 millones.

Perfil del Negocio

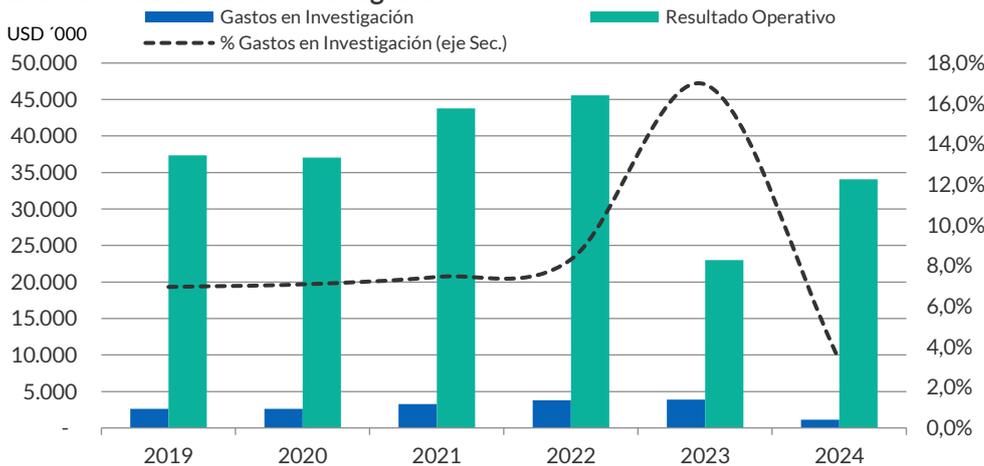
Rizobacter se dedica a la investigación, desarrollo, producción y comercialización de agroinsumos microbiológicos para la protección y nutrición de cultivos, entre los que se incluyen fertilizantes, inoculantes y coadyuvantes. La compañía cuenta con una trayectoria de más de 35 años en el mercado argentino, un diversificado portafolio de productos, operaciones en Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay, Bolivia, Estados Unidos, Sudáfrica, Colombia y Francia, y ventas en más de 40 países.

La compañía realiza co-desarrollos con importantes instituciones como el INTA y Dow, a la vez que tiene alianzas estratégicas con Syngenta y De Sangosse, y acuerdos comerciales con Corteva, FMC y otros.

Si bien, un 30% de los productos comercializados son de terceros, 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 10% del resultado operativo. Rizobacter posee un portafolio de 526 marcas y solicitudes de marcas en el país, y de 651 marcas y solicitudes de marcas en el exterior. Asimismo, en noviembre de 2023, la compañía obtuvo el primer registro de una patente, en este caso, sobre la tecnología de inoculantes UHC en Estados Unidos.



Evolución de Gastos en Investigación



(*) La compañía adoptó la moneda funcional dolar a partir de jul-22.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

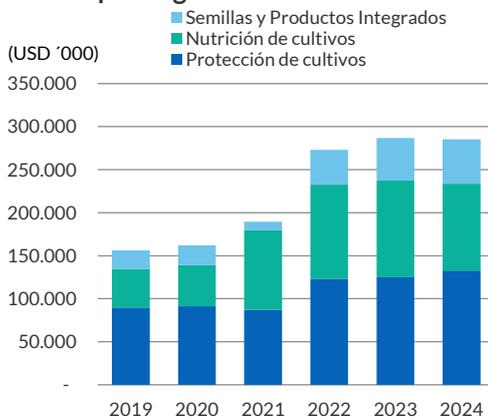
Aunque Rizobacter opera en un contexto de elevada competencia, la calidad y diferenciación de sus productos permite a la compañía mantener un alto posicionamiento de mercado, que deriva en la posibilidad de fijar precios por encima de los productos estándar.

Ventas por segmento

Durante el 2024 el segmento de mayor participación de ventas fue el de protección de cultivos (adyuvantes principalmente), con un 47% del total, bajando desde niveles cercanos al 60% en el periodo 2017-2019. Esta reducción en la participación fue ganada por el segmento de nutrición de cultivos (inoculantes y fertilizantes), representando un 35% de las ventas. Por último, el segmento de semillas y productos integrados representó un 18% de las ventas.

Los márgenes brutos de los principales segmentos se han mantenido históricamente por encima del 40%, aunque con una tendencia decreciente durante los últimos años que mantiene los mismos en torno al 40%.

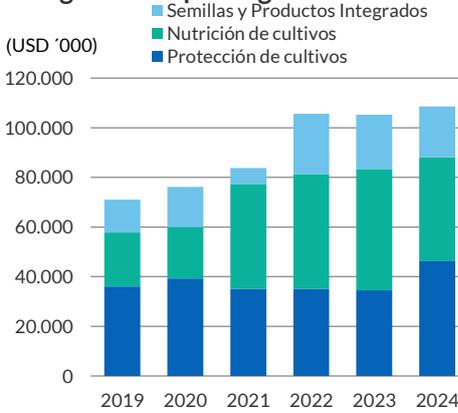
Ventas por Segmento



(*) La compañía adoptó la moneda funcional dolar a partir de Jul-22

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Margen Bruto por Segmento



(*) La compañía adoptó la moneda funcional dolar a partir de Jul-22

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Operaciones

La compañía, en línea con el sector en el que opera, fija los precios de sus productos en dólares mientras que sus costos son mayormente fijados en pesos, por lo que apreciaciones del tipo real de cambio tienen implicancias negativas para la compañía.

Clientes y comercialización

El 60% de las ventas se hacen a través de distribuidores atomizados, mientras que el resto corresponde a ventas directas vía comercio exterior, empresas y productores. La compañía otorga financiamiento que puede alcanzar los 270 días, dependiendo de las condiciones del mercado. Para cubrirse del riesgo de crédito la compañía posee un seguro de crédito con Insur, que equivale al 50% de la totalidad de la cartera.

Riesgo del Sector

La actividad agropecuaria es considerada fuertemente cíclica y se caracteriza por la generación de flujos volátiles. En el caso de la agricultura, los ingresos de las compañías se ven afectados por riesgos exógenos que no pueden ser totalmente mitigados, como son las condiciones climáticas que afectan los rendimientos obtenidos y por consiguiente las cantidades producidas, y la volatilidad de precios que son afectados por el 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, los márgenes operativos se ven afectados por la volatilidad en el precio de ciertos insumos, labores, costos logísticos y de arrendamientos, mientras que las regulaciones locales como retenciones a las exportaciones, cupos, programas de incentivos e intervenciones sobre el mercado cambiario también disminuyen la previsibilidad de ingresos y márgenes.

La campaña 2023-24 mostró una recuperación en comparación a lo que había sido la campaña anterior que estuvo impactada por la fuerte sequía afectando los ingresos para los productores y la disponibilidad de insumos para las industrias procesadoras. Hacia adelante, se espera una campaña con cambios en las elecciones de siembra, dando como resultado caídas esperadas en torno al 15-20% en el área sembrada de maíz y con aumentos en los demás cultivos. Por su parte, los precios internacionales se mantienen en niveles históricamente bajos y marcando que hacia adelante los mismo se puedan mantener en dichos niveles debido a la sobreoferta mundial.

Los proveedores de insumos para el agro se ven afectados directamente por las condiciones operacionales y financieras actuales y esperadas de los productores por lo que verían impactada la demanda. Dentro del segmento agro insumos, el mercado de semillas es el que posee menor elasticidad precio e ingreso de demanda, seguido por el mercado de protección de cultivos (fitosanitarios y adyuvantes) y luego el de nutrición de cultivos (fertilizantes).

Este sector presenta en general una elevada competencia, por lo que requiere niveles de inversiones constantes para defender la posición competitiva (CAPEX y gastos de investigación y desarrollo) o bien para otorgar financiamiento a sus clientes (capital de trabajo), en general a productores agropecuarios medianos y chicos que no cuentan con acceso a financiamiento. Ante un debilitamiento de los ingresos de estos productores junto al incremento de tasas que no puedan ser totalmente trasladadas a precios, podría significar mayores niveles de apalancamiento.

En cuanto a la estructura de costos, los fitosanitarios (segmento de protección de cultivos), presenta una alta exposición a componentes importados, por lo que variaciones de precios de materias primas, problemas logísticos y de importaciones terminan afectando los márgenes de rentabilidad en caso de que las compañías no cuenten con la flexibilidad para hacer un traspaso automático de costos a precios. Por su parte, estas compañías presentan bajo riesgo de descalce de moneda dado que negocian sus productos en dólares.

En función de la estacionalidad del negocio de agro insumos, junto a elevados requerimientos de capital de trabajo, la baja en la tasa de interés junto con la expansión del crédito podría mejorar las coberturas en el pico del ciclo, especialmente de los productores con deudas concentradas en el corto plazo.

El mercado de fitosanitarios (protección de cultivos) en Argentina alcanzó aproximadamente los USD 4.500 millones en 2022 en Argentina, aumentando más de un 25% respecto a 2021 por efecto precio principalmente de herbicidas no selectivos (Glifosato), dado que tuvo una caída en volúmenes del 10% aproximadamente. En 2023 los precios muestran una fuerte caída respecto a los valores de 2022, por lo que se estima un mercado cercano a los USD 3.500 millones, manteniendo el segmento herbicida el 70% de participación. Hacia adelante, una mayor producción agropecuaria esperada podría hacer recuperar los volúmenes.

Rizobacter, si bien tiene una alta tasa de retención de clientes, dado su portafolio de productos de alto valor agregado, podría verse impactado por una menor disposición a pagar por productos de alta calidad.

Posición competitiva

Rizobacter cuenta con una sólida posición competitiva en los mercados en los que opera, tanto en el mercado local como internacional. La compañía es líder en la categoría inoculantes de soja, teniendo un 23% de participación de mercado mundial. 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 de 2021 (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.

Factores de Riesgo de la Compañía

- Exposición a los ciclos de agrícolas.
- Altas necesidades de capital de trabajo para financiamiento de ventas de insumos.
- Riesgo tasa de interés.
- Apreciación del tipo real de cambio.

Principales factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de agro (productores) son, en términos ambientales, la evaluación de riesgos

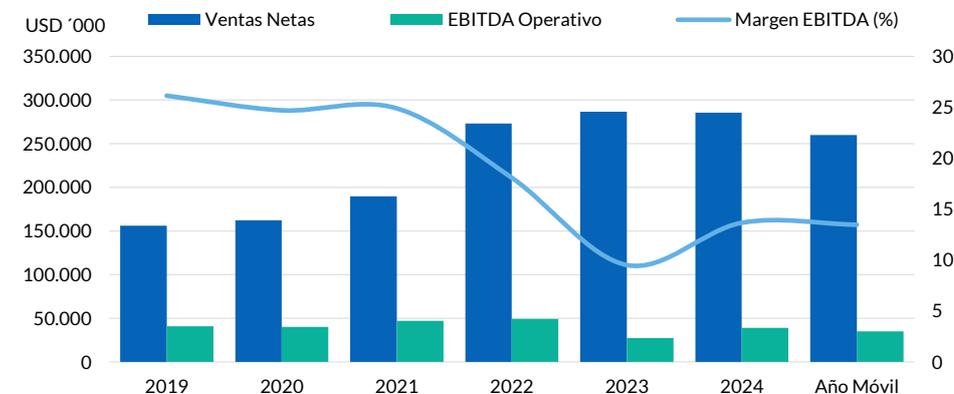
físicos provocados por el cambio climático (sequía, inundaciones, incendios) y el impacto en el negocio, al igual que en la estrategia y las medidas de mitigación y adaptación incorporadas para hacer frente a dichos riesgos. Asimismo, se analiza, el uso responsable de los recursos naturales, como el agua (localizaciones con stress hídrico), la gestión del suelo, la protección de la biodiversidad, así como también la adopción de técnicas agrícolas que reduzcan la contaminación y la emisión de gases de efecto invernadero (GEI). También se analizará el manejo de plagas y productos fitosanitarios y la gestión de residuos. En términos sociales, se evaluará el impacto en las comunidades aledañas y en los trabajadores por el uso de agroquímicos; garantizando su seguridad y bienestar con políticas que incluyan medidas de prevención de accidentes y riesgos de la salud. La tendencia del mercado a demandar productos más amigables con el ambiente, así como también los cambios en la regulación vigente (Ej: Ley de semillas) y cadena de valor libre de deforestación, son otros de los riesgos a los que se enfrenta el sector. En tanto, desde el punto de vista de Gobierno corporativo, se evaluará la gestión de prácticas agrícolas sostenibles, su evolución y transparencia en la comunicación y reporte frente a los distintos grupos de interés; al igual que certificaciones y/o la adhesión a iniciativas de buenas prácticas.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Rizobacter ha presentado durante los últimos años un fuerte crecimiento de ventas, pasando de un nivel promedio de USD 100 millones en el período 2015-2018, a ubicarse en torno a los USD 280 millones en 2024, mientras que los márgenes de EBITDA han tendido a reducirse. Durante 2024 el margen de EBITDA aumentó hasta 13,7%, normalizándose respecto al 9,5% de 2023 que estuvo impactado por la sequía y un cambio en el mix de productos hacia aquellos de menor margen.

Evolución Ventas - EBITDA



(*)La compañía adoptó la moneda funcional dolar a partir de jul-22
 Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

A partir de 2024 y hacia adelante, con la nueva planta de adyuvantes en Brasil y la ampliación de planta de Biotecnológicos en Argentina, FIX espera, además de un sostenido aumento de ventas, una mayor flexibilidad operativa que derive en ahorro de costos y mejoras de márgenes.

Flujo de Fondos

Históricamente las operaciones de la compañía han sido buenas generadoras de Flujos Generados por las Operaciones (FGO), los cuales se han consolidado y aumentado durante los últimos 4 años. El sector propio en el que opera lleva a la misma a tener un nivel de capital de trabajo elevado, esto genera que la misma exhiba Flujos de Caja Operativos (FCO) volátiles.

La terminación de la ampliación de la planta de productos biológicos que había elevado las inversiones de capital a USD 13 millones durante 2023, reducirá los niveles de Capex hacia adelante para volver a los niveles históricos.

Hacia adelante, FIX espera FCO y FFL normalizados positivos, probablemente con menor volatilidad del capital de trabajo durante el año a partir de la externalización del programa HB4.

Flujo de Fondos



(*)La compañía adoptó la moneda funcional dolar a partir de jul-22.

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Estructura de capital

Desde 2022, la compañía ha logrado bajar la proporción de deuda en su estructura de capital hasta un 58% desde niveles de 75% en el periodo 2017-19. Durante los últimos años, la participación de la deuda en la estructura de capital se ubica en torno al 60%

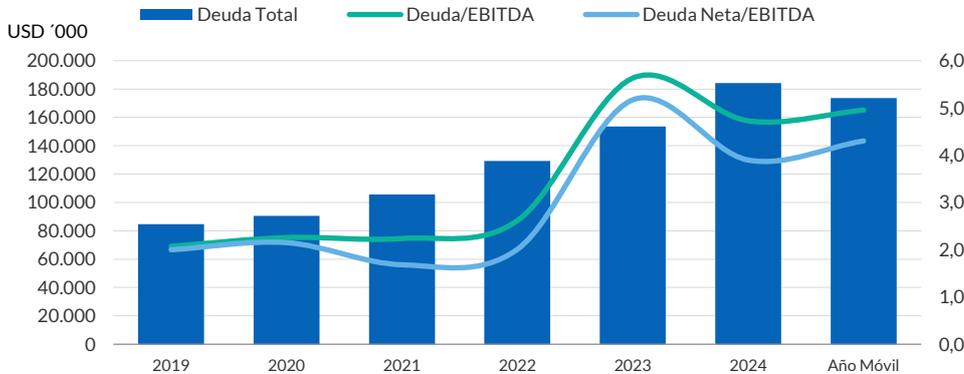
A septiembre 2024, la deuda total ascendía a USD 173 millones, desde niveles de USD 184 millones y USD 154 millones en 2024 y 2023, respectivamente, manteniendo niveles de apalancamiento en torno a las 5x. Este incremento en el nivel de apalancamiento respecto al 4,7x conseguido al cierre de 2024 se da también como consecuencia del bajo nivel de ventas durante el primer trimestre debido al retraso en el comienzo de la campaña. A septiembre 2024, la deuda se compone en 16% de deuda a tasa fija y el 86% se encuentra denominada en dólares.

La concentración de la deuda en el corto plazo es cercana al 75%. La emisión de las nuevas ONs Serie X permitirían mejorar el perfil de la deuda, bajando la proporción de la deuda de corto plazo. Durante el último trimestre de 2024 y primero de 2025 vencen alrededor de USD 36 millones referidos a las ONs Serie VII Clase B y Serie VIII Clase A.

Por otro lado, a partir del retorno de las actividades relacionadas al programa HB4 a la compañía Bioceres Semillas, el nivel de inventarios de rápida realización (IRR) que la compañía registra en sus inventarios se espera descienda. A junio 2022, los IRR ascendían a USD 37 millones mientras que al cierre del periodo 2023 se ubicaban en USD 20 millones. En tanto que, al cierre trimestral de septiembre 2024, se registra una baja hasta los USD 0,1 millones de IRR.

Hacia adelante, FIX espera niveles de apalancamientos de Deuda Neta a EBITDA en torno a 2x en línea con los promedios históricos, aunque con picos transitorios en torno a 2.5x.

Deuda Total y Endeudamiento



(*)La compañía adoptó la moneda funcional dolar a partir de jul-22.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez

Rizobacter opera con un nivel de liquidez ajustada. A septiembre de 2024, el rubro Caja e inversiones corrientes alcanzaba USD 22,8 millones que junto al FCO (a sep-24 año móvil) cubrían en 0,4x la deuda de corto plazo. FIX entiende que la emisión de las ONs Serie X mejorarán el nivel de liquidez despejando los próximos vencimientos referidos a Obligaciones Negociables cercanos a los USD 36 millones.

Cabe destacar que a partir del retorno del programa HB4 a la compañía Bioceres Semillas, el nivel de Inventarios de Rápida Realización ha tenido un significativo descenso

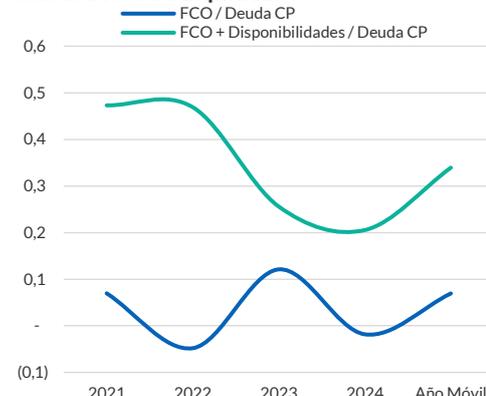
FIX estima que a futuro la compañía podrá operar con buenos niveles de liquidez, similares a los de los años 2021-2022.

Liquidez

USD '000	2021	2022	2023	2024	Año Móvil
Flujo de Caja Operativo (FCO)	4.528	(2.788)	11.272	(2.647)	10.858
Caja e Inversiones Corrientes	26.218	30.007	12.537	32.362	22.810
Deuda Corto Plazo	64.996	58.023	93.090	144.663	129.755
Deuda Largo Plazo	40.601	71.128	60.466	39.622	43.742
Deuda Total	105.596	129.152	153.556	184.285	173.497
IRR	958	37.802	19.446	1.862	101
Liquidez - Indicadores					
FCO / Deuda CP	0,1	(0,0)	0,1	(0,0)	0,1
FCO + Disponibilidades / Deuda CP	0,5	0,5	0,3	0,2	0,4
FCO + Disponibilidades + IRR / Deuda CP	0,5	1,1	0,5	0,2	0,3
IRR + Disponibilidades / Deuda CP	0,4	1,2	0,3	0,2	0,2

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Indicadores de Liquidez



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

FIX considera que la flexibilidad financiera de Rizobacter es elevada. La compañía cuenta actualmente con líneas de crédito otorgadas por distintos bancos locales (Supervielle, Galicia, Ciudad, Santander, BBVA, Nación, etc.), historial de emisiones en el mercado de capitales, emisiones privadas, y acceso a financiamiento a través de pagarés bursátiles, a la vez que cuenta con acceso a financiamiento bancario en Brasil, en donde disponen de líneas de crédito bancario ociosas. También, cuentan con una línea de financiamiento bancario acordada con el Rabobank por USD 25 millones a un plazo de cinco años con dos de gracia, sumado a las líneas de crédito bancarias disponibles en torno a USD 70 millones.

Por otro lado, FIX entiende que los fuertes vínculos estratégicos, financieros y reputacionales de Rizobacter con su controlante Bioceres Crops Solutions Corp. (BIOX) y el probado acceso al financiamiento internacional de este último, le aportan una elevada flexibilidad financiera a Rizobacter.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Rizobacter Argentina S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	sep-24	2024	2023	2022
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad					
EBITDA Operativo	27.361.381	7.665.313	23.953.922	4.904.242	6.182.857
EBITDAR Operativo	27.361.381	7.665.313	23.953.922	4.904.242	6.182.857
Margen de EBITDA	13,5	13,5	13,7	9,5	18,1
Margen de EBITDAR	13,5	13,5	13,7	9,5	18,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,7	4,6	12,7	11,2	15,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	2,1	16,7	(3,0)	(0,7)	(2,4)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	5,4	11,1	6,3	(6,1)	26,5

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

Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	4,4	3,2	4,9	5,4	3,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	6,2	5,5	7,0	8,0	2,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	5,3	4,8	5,8	7,4	2,0
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	6,2	5,5	7,0	8,0	2,6
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	5,3	4,8	5,8	7,4	2,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	8,3	12,1	11,4	9,3	12,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	74,8	74,8	78,5	60,6	44,9

Balance					
Total Activos	410.117.139	410.117.139	403.983.381	109.219.436	46.726.129
Caja e Inversiones Corrientes	22.146.930	22.146.930	29.505.898	3.217.872	3.757.379
Deuda Corto Plazo	125.981.393	125.981.393	131.896.385	23.893.984	7.265.397
Deuda Largo Plazo	42.469.920	42.469.920	36.125.778	15.520.086	8.906.340
Deuda Total	168.451.313	168.451.313	168.022.163	39.414.070	16.171.737
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	168.451.313	168.451.313	168.022.163	39.414.070	16.171.737
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	168.451.313	168.451.313	168.022.163	39.414.070	16.171.737
Total Patrimonio	114.766.128	114.766.128	105.212.739	25.476.723	11.557.569
Total Capital Ajustado	283.217.441	283.217.441	273.234.902	64.890.793	27.729.306

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	24.774.580	9.797.219	22.763.578	4.714.964	2.717.622
Variación del Capital de Trabajo	(16.293.228)	1.426.956	(24.389.712)	(2.687.783)	(3.066.771)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	8.481.352	11.224.175	(1.626.134)	2.027.181	(349.149)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	3	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(4.278.714)	(1.742.285)	(3.700.871)	(2.387.386)	(462.198)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	4.202.641	9.481.890	(5.327.005)	(360.205)	(811.347)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	467.700	173.580	306.589	35.232	238.432
Otras Inversiones, Neto	(25.517.957)	(6.646.169)	(16.297.590)	(3.236.592)	(2.985.900)
Variación Neta de Deuda	36.033.317	(10.652.146)	44.201.772	1.647.301	4.539.691
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(2.892.408)	(1.061.226)	(2.406.432)	(509.391)	(129.480)
Variación de Caja	12.293.293	(8.704.071)	20.477.334	(2.423.655)	851.396

Estado de Resultados					
Ventas Netas	203.141.497	56.783.863	175.322.686	51.555.828	34.191.311
Variación de Ventas (%)	N/A	96,0	240,1	50,8	88,4
EBIT Operativo	23.587.110	6.671.550	20.936.640	4.135.639	5.705.948
Intereses Financieros Brutos	13.895.716	3.296.414	11.856.507	2.577.388	1.621.194
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	6.159.270	3.005.009	6.254.783	(1.349.722)	2.625.186

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
- Capex: Inversiones de capital
- Payout: Dividendos pagados/ Resultado neto del ejercicio anterior
- The Nasdaq Global Select Market: Mercado de valores y bolsa de valores (anteriormente NYSE.: bolsa de valores de Nueva York)
- SEC: Securities and Exchange Commision (Bolsa de valores de Estados Unidos)

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Serie VII Clase B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5 millones (ampliable a USD 20 millones en conjunto con serie A).
Monto Emisión:	USD 20.000.000
Moneda de Emisión:	Dólar 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:	28 de diciembre de 2021
Fecha de Vencimiento:	28 de diciembre de 2024
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	Tasa fija del 1,49%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración capital de trabajo y cancelación de deuda
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Sin efecto según adenda de suplemento de prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VIII Clase A

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 30 millones en forma individual o conjunta con la Clase B.
Monto Emisión:	USD 21.507.633
Moneda de Emisión:	Dólar Americano.
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial, o en especie con las Obligaciones Negociables elegibles.
Obligaciones Negociables Elegibles	Obligación Negociable Serie VI Clase A.
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	10 febrero 2023
Fecha de Vencimiento:	10 febrero 2025
Amortización de Capital:	En dos cuotas, la primera equivalente al 25% del capital a los 18 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la segunda equivalente al 75% del capital a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa nominal anual fija de 1.5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Cualquiera de los destinos indicados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	Común.
Opción de Rescate:	Por la totalidad o una parte, por el valor de reembolso, que resultará de sumar al Valor Nominal de Reembolso de las ON Serie VIII Clase A total o parcial, según el caso, los intereses devengados conforme a las condiciones de emisión hasta el día de pago del valor de reembolso.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VIII Clase B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 30 millones en forma individual o conjunta con la Clase A.
Monto Emisión:	USD 5.071.823
Moneda de Emisión:	Dólar Americano.
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial, o en especie con las Obligaciones Negociables elegibles.
Obligaciones Negociables Elegibles	Obligación Negociable Serie VI Clase A.
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	10 de febrero 2023
Fecha de Vencimiento:	10 de febrero 2026
Amortización de Capital:	En dos cuotas, la primera equivalente al 25% del capital a los 30 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la segunda equivalente al 75% del capital a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa nominal anual fija de 3.98%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Cualquiera de los destinos indicados en el artículo 36 de la Ley

	de Obligaciones Negociables.
Garantías:	Común.
Opción de Rescate:	Por la totalidad o una parte, por el valor de reembolso, que resultará de sumar al Valor Nominal de Reembolso de las ON Serie VIII Clase B total o parcial, según el caso, los intereses devengados conforme a las condiciones de emisión hasta el día de pago del valor de reembolso.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie IX Clase A

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5 millones ampliable por hasta USD 20 millones en forma individual o conjunta con la Clase B.
Monto Emisión:	USD 12.984.397
Moneda de Emisión:	Dólar Americano.
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial, o en especie con las Obligaciones Negociables elegibles.
Obligaciones Negociables Elegibles	Obligaciones Negociables Serie VI Clase B, Obligaciones Negociables Serie VII Clase B y Obligaciones Negociables Serie VIII Clase A.
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable (según suplemento de prospecto).
Fecha de Emisión:	26 de junio 2024
Fecha de Vencimiento:	26 de junio 2026
Amortización de Capital:	En dos cuotas, la primera equivalente al 25% del capital a los 18 meses desde la fecha de emisión y liquidación y la segunda equivalente al 75% del capital a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa nominal anual fija 5,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Cualquiera de los destinos indicados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	Común.
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas, en su totalidad, no en forma parcial, a un precio igual al 100%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie IX Clase B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5 millones ampliable por hasta USD 20 millones en forma individual o conjunta con la Clase B.
Monto Emisión:	USD 7.015.603
Moneda de Emisión:	Dólar Americano.
Forma de integración	Dólar Americano
Moneda de pago:	Dólar Americano
Fecha de Emisión:	26 de junio 2024
Fecha de Vencimiento:	26 de junio 2026
Amortización de Capital:	En una única cuota pagadera a la fecha de vencimiento de la ON Serie IX Clase B.
Intereses:	Tasa nominal anual fija 7,50%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Cualquiera de los destinos indicados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	Común.
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas, en su totalidad, no en forma parcial, a un precio igual al 100%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie X Clase A

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliables por hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Dólar Americano.
Forma de integración	En pesos al tipo de cambio inicial, o en especie a través de las obligaciones negociables elegibles.
Moneda de pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	28 de noviembre de 2024.
Fecha de Vencimiento:	A los 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	En una única cuota pagadera a la fecha de vencimiento.

Intereses:	A determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Cualquiera de los destinos indicados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	Común.
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas, en su totalidad, no en forma parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie X Clase B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliables por hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Dólar Americano.
Forma de integración	Dólar Americano.
Moneda de pago:	Dólar Americano
Fecha de Emisión:	28 de noviembre de 2024.
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	En una única cuota pagadera a la fecha de vencimiento.
Intereses:	A determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Cualquiera de los destinos indicados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	Común.
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas, en su totalidad, no en forma parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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 **20 de noviembre 2024**, confirmó* en **Categoría A+(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Rizobacter Argentina S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables previamente emitidas por la compañía:

- ON Serie VII Clase B por hasta un valor nominal en conjunto de USD 5 millones ampliables por hasta USD 20 millones.
- ON Serie VIII Clase A por hasta un valor nominal en conjunto de USD 10 millones ampliables por hasta USD 30 millones.
- ON Serie VIII Clase B por hasta un valor nominal en conjunto de USD 10 millones ampliables por hasta USD 30 millones.
- ON Serie IX Clase A por hasta un valor nominal en conjunto de USD 5 millones ampliables por hasta USD 20 millones.
- ON Serie IX Clase B por hasta un valor nominal en conjunto de USD 5 millones ampliables por hasta USD 20 millones.

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

Asimismo, asignó en **Categoría A+(arg)** la calificación de las siguientes obligaciones negociables a ser emitidas por la compañía:

- ON Serie X Clase A por hasta un valor nominal de USD 10 millones ampliables por hasta USD 50 millones.
- ON Serie X Clase B por hasta un valor nominal en conjunto de USD 10 millones ampliables por hasta USD 50 millones.

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

Adicionalmente, confirmó* en **Categoría A1(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo de la compañía.

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.

Categoría A1(arg): "A1" indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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 agregará "(arg)".

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

- Balances anuales auditados hasta el 30-06-2024, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Balances trimestrales hasta el 30-09-2024, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price WaterHouse & CO. S.R.L.
- Suplemento de prospecto de Series VII, VIII y IX disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Aviso de resultados de colocación ON Series VI, VII y VIII, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento preliminar de las ON Serie X Clase A y B compartido en forma privada por la compañía.

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 calificadora-, ha recibido 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: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.