

Informe de Actualización

Rizobacter Argentina S.A.

Factores relevantes de la calificación

Baja de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rizobacter Argentina S.A. (Rizobacter) y de las Obligaciones Negociables vigentes a BBB(arg), Rating Watch Negativo (RWN), desde A(arg), RWN. Asimismo, bajó la calificación de Emisor de Corto Plazo a A3(arg) desde A2(arg). La baja se sustenta en el deterioro de las métricas financieras de Rizobacter, como así también de su controlante Bioceres Crops Solutions (BIOX, el grupo), con quien mantiene un fuerte vínculo, dada la menor flexibilidad financiera exhibida, en un contexto económico adverso y con menores flujos generados respecto de los previstos para la última campaña. No obstante, FIX entiende que la compañía aún cuenta con herramientas para hacer frente a sus vencimientos incluyendo, entre otras, la aprobación de emisión de hasta 100 millones de acciones por parte de su controlante Bioceres Crop Solution Corp (BIOX). En caso de que las alternativas no fueran suficientes, la calificación podría continuar bajando.

Altas necesidades de capital de trabajo: El negocio en el que opera la compañía requiere de altas necesidades de capital de trabajo, que Rizobacter mitiga parcialmente a través de la diversificación de productos que se demandan en distintos momentos del ciclo productivo. 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.

Buena posición competitiva: La calificación refleja la buena posición de mercado de la compañía, diversificación geográfica de ventas y activos. 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 10,1% 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, inaugurada en septiembre 2024, 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.

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría continuar bajando en el corto plazo en caso de que FIX identifique un menor acceso al crédito y una menor liquidez. Por otro lado, la calificación podría bajar si la compañía continúa con ratios de apalancamiento consistentemente por encima de 4x y coberturas de intereses por debajo de 2x. A su vez, si las nuevas plantas continúan sin generar los flujos esperados inicialmente de tal manera que permita reducir a una mayor velocidad la deuda, podría impactar de manera negativa a la calificación. Asimismo, 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

Elevados ratios de apalancamiento con bajas coberturas de intereses: Durante los últimos años, la compañía sufrió un deterioro de sus métricas crediticias como consecuencia de un

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	BBB(arg)
ON Serie VIII Clase B	BBB(arg)
ON Serie IX Clase A	BBB(arg)
ON Serie IX Clase B	BBB(arg)
ON Serie X Clase A	BBB(arg)
ON Serie X Clase B	BBB(arg)
Rating Watch (Alerta)	Negativo
Emisor de Corto Plazo	A3(arg)

Resumen Financiero

Rizobacter Argentina S.A.		
Consolidado	31/3/2025	30/6/2024
(\$ millones)	Año Móvil(*)	12 Meses (*)
Total Activos	447.472	403.984
Deuda Financiera	194.536	168.022
Ingresos	218.850	175.323
EBITDA	24.196	23.954
EBITDA (%)	11,1	13,7
Deuda Total / EBITDA (x)**	8,0	7,0
Deuda Neta / EBITDA (x)**	7,1	5,5
EBITDA / Intereses (x)**	1,6	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, mayo 2025](#)

Analistas

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

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

crecimiento del nivel de endeudamiento por un lado haciendo que el nivel de deuda pase de USD 129 millones a junio 2022 hasta alcanzar los USD 181 millones a marzo 2025 (año móvil). Por otro lado, el margen EBITDA también se vio deteriorado, durante el período 2018-2022 el margen promedio fue en torno a 23% mientras que en 2023 y 2024 el margen promedio fue de 11%. A marzo 2025 (año móvil) el margen EBITDA se encontró en torno a 10,6%. De esta manera, el ratio de apalancamiento neto creció en los últimos años pasando de 1,7x a junio 2022 hasta 6,6x a marzo 2025 (Año Móvil). Por otro lado, la compañía sufrió un deterioro de las coberturas de intereses producto de reemplazar deuda en mercado de capitales con deuda bancaria a una tasa mayor, haciendo que el ratio de cobertura de intereses a marzo 2025 (año móvil) sea de 1,4x. A julio 2025, según información de gestión, Rizobacter redujo la deuda neta hasta los USD 117 millones.

Ajustada liquidez: FIX entiende que Rizobacter ha venido operando con buenos niveles de liquidez desde los últimos años, con niveles de Disponibilidades y generación de EBITDA que cubrían la totalidad de los vencimientos de corto plazo. No obstante, a marzo 2025, el rubro caja e inversiones corrientes totalizaba USD 22 millones, que sumados al EBITDA cubrían en 0,5x la deuda de corto plazo. FIX estima que la liquidez continuará ajustada.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Rizobacter Argentina S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Mar-2025	2024	2023	2022	2021
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	24.196	17.313	23.954	4.904	6.183	4.517
EBITDAR Operativo	24.196	17.313	23.954	4.904	6.183	4.517
Margen de EBITDA	11,1	11,0	13,7	9,5	18,1	24,9
Margen de EBITDAR	11,1	11,0	13,7	9,5	18,1	24,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,6	12,5	12,7	11,2	15,6	22,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	0,9	1,5	(3,0)	(0,7)	(2,4)	0,9
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	5,6	6,8	9,6	(7,3)	30,5	44,9
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,4	3,0	2,9	2,8	2,7	2,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,6	1,7	2,0	1,9	3,8	2,9
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,6	1,7	2,0	1,9	3,8	2,9
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,6
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,6
FGO / Cargos Fijos	2,4	3,0	2,9	2,8	2,7	2,2
FFL / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,7
FCO / Inversiones de Capital	1,4	1,5	(0,4)	0,8	(0,8)	1,6
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	5,2	4,8	4,9	5,4	3,7	2,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	8,0	8,4	7,0	8,0	2,6	2,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	7,1	7,4	5,5	6,2	2,0	1,5
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	8,0	8,4	7,0	8,0	2,6	2,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	7,1	7,4	5,5	6,2	2,0	1,5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,4	8,3	11,4	9,3	12,3	19,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	46,6	46,6	78,5	60,6	44,9	61,6
Balance						
Total Activos	447.472	447.472	403.984	109.219	46.726	22.647
Caja e Inversiones Corrientes	23.373	23.373	36.873	8.928	3.949	3.500
Deuda Corto Plazo	90.592	90.592	131.896	23.894	7.265	6.222
Deuda Largo Plazo	103.944	103.944	36.126	15.520	8.906	3.887
Deuda Total	194.536	194.536	168.022	39.414	16.172	10.108
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	194.536	194.536	168.022	39.414	16.172	10.108
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	194.536	194.536	168.022	39.414	16.172	10.108
Total Patrimonio	128.990	128.990	105.213	25.477	11.558	5.653
Total Capital Ajustado	323.526	323.526	273.235	64.891	27.729	15.762

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	22.066	20.157	22.764	4.715	2.718	1.954
Variación del Capital de Trabajo	(15.438)	(13.371)	(24.390)	(2.688)	(3.067)	(1.521)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	6.627	6.785	(1.626)	2.027	(349)	433
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(4.722)	(4.447)	(3.701)	(2.387)	(462)	(264)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1.905	2.338	(5.327)	(360)	(811)	169
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	335	172	307	35	238	(164)
Otras Inversiones, Neto	(13.400)	(11.034)	(16.298)	(3.237)	(2.986)	(1.629)
Variación Neta de Deuda	26.958	2.267	44.202	1.647	4.540	2.677
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(4.924)	(4.227)	(2.406)	(509)	(129)	(70)
Variación de Caja	10.875	(10.485)	20.478	(2.424)	851	983
Estado de Resultados						
Ventas Netas	218.850	158.081	175.323	51.556	34.191	18.144
Variación de Ventas (%)	24,8	38,0	240,1	50,8	88,4	58,8
EBIT Operativo	19.526	14.295	20.937	4.136	5.706	4.192
Intereses Financieros Brutos	15.594	10.270	11.857	2.577	1.621	1.570
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	6.459	5.907	6.255	(1.350)	2.625	1.847
IRR	421	421	475	4.991	4.733	92
Deuda Total Neta de IRR	194.115	194.115	167.547	34.423	11.438	10.017
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	8,0	8,4	7,0	7,0	1,9	2,2
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	7,1	7,4	5,5	5,2	1,2	1,4

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

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)
- Covenants: compromisos para mantener ciertos niveles de indicadores o cumplir con ciertas obligaciones
- Stock: existencias

Anexo III. Características de los Instrumentos

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:	USD 2.396.825
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:	28 de noviembre de 2026
Amortización de Capital:	En una única cuota pagadera a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa nominal anual fija de 7%
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:	USD 23.529.711
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:	28 de noviembre de 2027
Amortización de Capital:	En una única cuota pagadera a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa nominal anual fija de 8%
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 **19 de agosto 2025**, bajó a **Categoría BBB(arg)** desde **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 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.
- 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.

El **Rating Watch (Alerta)** es **Negativo**.

Adicionalmente, bajó a **Categoría A3(arg)** desde **Categoría A2(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo de la compañía.

Categoría BBB(arg): "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría A3(arg): "A3" nacional de corto plazo indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros 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 agregará "(arg)".

Rating Watch (RW): una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **1 de julio de 2025**, disponible en www.fixscr.com. El informe contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

Fuentes:

- Balances anuales auditados hasta el 30-06-2024, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Balances trimestrales hasta el 31-03-2025, 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 VIII, IX y X disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Aviso de resultados de colocación ON Series VIII, IX y X, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Información de gestión

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.