Fitch confirma en A2(arg) a las ONs de corto plazo de Rogiro y asigna A2(arg) a la Serie 4

20 de septiembre de 2013

Fitch Argentina confirmó en Categoría A2(arg) a las Obligaciones Negociables de Corto Plazo Serie 2 por hasta $ 15 millones y a las Obligaciones Negociables de Corto Plazo Serie 3 por hasta $ 15 millones (ampliable a $ 18 MM) emitidas por Rogiro Aceros S.A. (Rogiro). Asimismo, asignó Categoría A2(arg) a las Obligaciones Negociables de Corto Plazo Serie 4 por hasta $ 15 millones (ampliable a $ 20 MM) a emitir por la compañía. Factores relevantes de la calificación La calificación asignada considera el adecuado perfil crediticio y el posicionamiento de Rogiro como compañía intermediaria orientada a la comercialización y transformación de aceros largos en el país. Se trata de uno de los principales clientes de Acindar (principal productor de aceros largos) en aceros para industria, con el cual posee una importante relación de largo plazo. Abastece a un diversificado portafolio de clientes de diferentes segmentos de negocios. La compañía está expuesta a la volatilidad de los precios del acero. Al no estar integrada hacia atrás, adquiere alrededor de un 80% de su aprovisionamiento a Acindar. La compañía traslada a precio el aumento de costos de sus insumos, aunque en un período de contracción en la demanda, este ajuste de precios podría demorarse e impactar negativamente en sus márgenes operativos. La demanda por sus productos es cíclica, sujeta a la evolución de los principales sectores a los que abastece: agro, industria automotriz e industria en general. Esta volatilidad se evidenció en la caída en el volumen de ventas en 2009 y 2012, y en el máximo de ventas alcanzado en 2011. En el primer semestre a jun'13 el volumen fue similar a igual período del año anterior. Durante el año móvil a jun'13 los ingresos por ventas aumentaron a $ 264.7 MM por el aumento de los precios promedio, y el EBITDA se mantuvo en torno a $ 22 MM. El margen de EBITDA registró una contracción al 8.4% respecto de un promedio del 10% en los últimos años. Rogiro muestra un adecuado apalancamiento. Durante 2012 y primer semestre de 2013 aumentó su deuda a partir de las emisiones de ONs realizadas. A jun'13 la relación deuda ajustada (incluyendo los cheques descontados) sobre EBITDA ascendió a 3.1x, y la deuda neta ajustada sobre EBITDA a 1.7x. La calificación contempla que la relación deuda neta ajustada/EBITDA se mantenga en torno a 2x. La compañía financia sus necesidades de capital de trabajo a través del descuento de cheques diferidos, préstamos bancarios de corto plazo y sucesivas emisiones de Valores de Corto Plazo. A jun'13 la deuda ajustada, incluyendo los cheques descontados, ascendió a $69.3 millones, mientras que la posición de caja fue de $ 31.5 MM, superior a los niveles históricos producto de la colocación de las ONs Serie 3 en dicho mes. Estas emisiones le permitieron diversificar sus fuentes de financiamiento. Actualmente planea la emisión de las ONs Serie 4, las cuales se destinarán a financiar capital de trabajo. El riesgo de refinanciación se considera manejable Sensibilidad de la calificación La calificación podría bajar en un contexto de recesión local que afecte la cadena de pagos de la industria, impacte en la demanda y dificulte el traslado a precio de los costos de sus insumos. La calificación también podría verse afectada ante un agresivo incremento en los niveles de apalancamiento (deuda neta ajustada/EBITDA en torno a 3x). Por su parte, la calificación podría subir en caso en que la compañía logré mostrar un flujo de fondos libre positivo sostenido, extienda los plazos de la deuda y sostenga un ratio de apalancamiento conservador. Contactos Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Sarmiento 663 7 piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Dolores Teran – Buenos Aires – +5411 5235 8100 – dolores.teran@fitchratings.com. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 5 de agosto de 2013, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo. Las

calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.