FIX confirmó la calificación de Rogiro Aceros S.A. en BBB+(arg)

22 de abril de 2019

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en BBB+(arg) las calificaciones de emisor de Rogiro Aceros S.A. (ROGIRO), y de las Obligaciones Negociables Serie XI por un valor nominal de hasta $70 millones (ampliable hasta $80 millones), Obligaciones Negociables Serie XII por un valor nominal de hasta $80 millones, y Obligaciones Negociables Serie XIII por un valor nominal de hasta $80 millones. La perspectiva es estable. Factores Relevantes Rogiro Aceros S.A. (Rogiro) se posiciona como el principal distribuidor de aceros de Acindar S.A., y forma parte de su red de distribución. Asimismo, la empresa, a través de su capacidad instalada de transformación en frío, produce aceros con determinadas especificaciones técnicas que Acindar S.A. considera poco rentable dada la limitada escala de producción y demanda de los mismos. La empresa presenta una alta exposición a su principal proveedor, y demoras en los plazos de entrega, o cambios en las condiciones comerciales, podrían impactar negativamente sobre Rogiro. Para mitigar este riesgo, la empresa opera con un alto nivel de inventarios. Rogiro opera con altos niveles de stock para poder brindar una rápida entrega de productos con especificaciones técnicas particulares, y provee financiamiento. De esta forma, el contexto recesivo e inflacionario explica las necesidades crecientes de capital de trabajo de la empresa, no obstante, el flujo de fondos libre resultó positivo ascendiendo a $ 95,9 MM. FIX (Afiliada a Fitch Ratings, en adelante FIX) espera que ante el escenario recesivo, haya un aumento del capital de trabajo motivado por el deterioro en los plazos de cobranza. Rogiro mantiene una cartera de clientes muy atomizada que le permite estabilizar ventas. La diversificación sectorial de sus clientes le permite mitigar caídas en la demanda de aquellos sectores que no encuentran un entorno económico favorable. En un contexto como el actual, con tasas altas y caídas generalizadas en todos los sectores la flexibilidad operativa es menor. Si bien, a dic'18 el margen de EBITDA fue de 35,7%, motivado por la devaluación, hacia adelante FIX espera una normalización del margen en torno al 14%, levemente por encima del promedio histórico de la compañía (13,3% entre 2012 y 2017). A dic'18 la deuda financiera ascendía a $ 177,8 MM respecto de $ 358,8 MM a Dic'17. Asimismo, a dic'18 la relación deuda total ajustada con EBITDA fue de 0,6x, y la cobertura de intereses se posicionó en 2,9x en comparación con 2,3x y 2,3x a dic'17 respectivamente. A dic'18 Rogiro posee una adecuada liquidez, contando con una posición de caja y equivalentes de $ 92,4 MM, que le permite cubrir el 62% de la deuda de corto plazo. El ratio deuda neta ajustada con relación al EBITDA se encuentra en 0,5x, por debajo del promedio histórico. Sensibilidad de la calificación Dadas las altas necesidades de capital de trabajo y bajo poder de negociación, ciertas variables como precio de compra del acero y del entorno macroeconómico como tasas de interés y tipo de cambio afectan significativamente su perfil crediticio. La perspectiva estable contempla una normalización del EBITDA con valores levemente por encima de los históricos. FIX no contempla una mejora de calificación en el corto plazo. Una mejora de la calificación podría derivar a partir de una disminución de la dependencia de Acindar, su principal proveedor y una mayor flexibilidad financiera, manteniendo sólidos ratios de endeudamiento sostenidos aún en épocas bajas del ciclo. Contactos: Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com +54 11 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com +54 11 5235-8121 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe – Director BRM doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar). El informe correspondiente se

encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com". TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. 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 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 FIX SCR S.A. 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 afirmo 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 son riesgos 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 substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no 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.