Fitch confirma en A2(arg) a las ONs de corto plazo de Rogiro Aceros

21 de septiembre de 2012

Fitch Argentina confirmó en Categoría A2(arg) a las Obligaciones Negociables de Corto Plazo Serie 1 por hasta $ 10 millones emitidas por Rogiro Aceros S.A. (Rogiro). 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. Las ventas mostraron un fuerte crecimiento en los últimos dos años (+31% en 2011 y +60% en 2010), luego de una caída registrada en 2009. A dic'11 la compañía mostró un aumento en el EBITDA a $ 26.8 MM vs. $ 21.6 MM del año anterior, con márgenes en torno al 11%. Para el corriente año se observa una tendencia negativa de la demanda (9% de reducción del volumen de ventas a jun'12) que afectará el EBITDA de Rogiro, el cual retornaría a niveles de alrededor de $ 21 MM. Rogiro muestra un adecuado apalancamiento, el cual sufrió un incremento a partir de la emisión de la Serie 1 de ONs por $ 9.95 MM en abr'12. A junio'12 la relación deuda ajustada (incluyendo los cheques descontados) sobre EBITDA subió a 2.5x respecto de 1.5 de diciembre'11, mientras que la deuda neta ajustada ascendió a 1.8x. Hacia adelante, Fitch espera que la relación deuda neta ajustada/EBITDA se ubique en torno a 2x, mientras que las coberturas de intereses se mantengan por encima de 2x. A jun'12 la compañía contaba con una posición de caja de $ 13 MM que la permitía cubrir en un 55% su deuda financiera por $24 MM, luego de la emisión de las ONs Serie 1. La compañía cuenta con un limitado acceso a fuentes de financiamiento. Financia sus necesidades de capital de trabajo principalmente a través del descuento de cheques diferidos y préstamos bancarios de corto plazo. A jun'12 el saldo de cheques descontados era de $ 22.5 MM. La estrategia de Rogiro es explorar nuevas fuentes de financiamiento a través del mercado de capitales. La calificación asignada 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 cambio en la estrategia financiera que contemple un aumento en los niveles de apalancamiento (deuda ajustada/EBITDA superior a 3x). Por su parte, la calificación podría subir en caso en que la compañía logre diversificar sus fuentes de financiamiento y mostrar un flujo de fondos libre positivo sostenido y un apalancamiento conservador. Contactos Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Sarmiento 663 7 piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Juan Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, 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.