

# FIX (afiliada a Fitch) confirma la calificación A(arg) a las ON Clase 1 y 2 emitidas por Benito Roggio e Hijos

6 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la categoría 'A(arg)' a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 1 y 2 emitidas por Benito Roggio e Hijos S.A. (BRH). La Perspectiva es Negativa. Factores relevantes de la calificación La calificación de BRH refleja su posición de mercado como uno de los principales jugadores en la industria de construcción en Argentina. La calificación de BRH también considera el importante nivel de proyectos en cartera (backlog) de la compañía por \$7.430MM a mar'15, lo que implica un indicador de backlog/ventas (construcción) de 3.13x, que concede cierto grado de certidumbre a su generación de fondos en el mediano plazo. BRH está expuesta a la volatilidad de la industria de la construcción y a eventuales demoras en las cobranzas por tener al sector público como principal cliente. Si bien los fundamentos de la industria son positivos en el mediano y largo plazo, el riesgo sistémico limita el acceso al financiamiento de las empresas del sector, y continúa presionando la liquidez y cobertura de intereses. Asimismo, se espera una disminución en los márgenes operativos por retrasos en las redeterminaciones de precios en los contratos, y aumentos en las necesidades de capital de trabajo. De todas formas, la calificación prevé que la compañía continúe mostrando adecuados indicadores de protección crediticia, con cobertura de intereses con EBITDA en torno a 2x. El nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de BRH es moderado. A mar'15 la deuda ascendía a \$ 1.044 MM. La relación deuda EBITDA era de 2.0x, y deuda neta EBITDA de 1.3x, no obstante al incluir deuda fuera del balance, ambos índices aumentan a 4.1 y 3.4x. A mar'15 la deuda de corto plazo totalizaba \$ 820 MM, y la posición de caja y equivalentes (\$ 358 MM) cubría el 44% de la misma. La deuda financiera ha ido aumentando en función del financiamiento de mayores necesidades de capital de trabajo. Sensibilidad de la calificación Una caída en las cobranzas de la empresa, deterioro en el financiamiento de los proyectos de infraestructura pública por parte del gobierno nacional y provincial, y un aumento inesperado en el capital de trabajo de BRH, podría resultar en una acción negativa en la calificación, al igual que el sostenimiento de un flujo libre negativo, y un aumento en el riesgo regulatorio que afecte a las concesiones operadas. Cuantitativamente, un ratio de cobertura de intereses inferior a 2x, podría derivar en una baja de la calificación. Contactos: Finanzas corporativas Analista Principal Alejandro Kalogiannidis Analista 5235-8139 Alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Analista Secundario Cecilia Minguillon Director Senior 5235-8123 Cecilia.minguillon@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los 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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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](http://WWW.FITCHRATINGS.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.