

FIX SCR (afiliada a Fitch) asigna A(arg) a las ON a emitir por Benito Roggio e Hijos

27 de febrero de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, asignó la categoría 'A(arg)' a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 1 por hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 100 MM) a ser emitidas por Benito Roggio e Hijos S.A. (BRH). La Perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificación La calificación asignada contempla la trayectoria de BRH como una de las principales compañías constructoras en el mercado local y el importante volumen de proyectos en cartera (backlog), lo cual le otorga cierto grado de certidumbre a la generación de fondos de la compañía en el corto 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. Se prevé una desaceleración en el nivel de obra pública y/o un menor ritmo de ejecución debido a las limitaciones en la capacidad de financiación del Gobierno. En este escenario, se espera una disminución en sus márgenes operativos. Sin embargo, se prevé que la compañía continúe mostrando adecuados indicadores de protección crediticia, con cobertura de intereses con EBITDA en torno a 2x. A septiembre'13 (año móvil) el apalancamiento ajustado a EBITDA de BRH alcanzaba las 3.6x, dado que garantiza deuda financiera de compañías del grupo, principalmente de su principal accionista, CLISA (calificada en A (arg)). Las ONs de CLISA con vencimiento en 2016 representan aprox. el 90% de la deuda garantizada por BRH. La deuda de CLISA cuenta también con garantía de CLIBA, compañía del grupo dedicada a actividades de higiene urbana, ingeniería ambiental y disposición final de residuos (36% del EBITDA consolidado de CLISA a septiembre'13). La compañía está expuesta al riesgo de descalce de moneda al tener una parte sustancial de la deuda financiera garantizada por BRH denominada en dólares, contra su generación de fondos concentrada en pesos. El nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de BRH es moderado. A septiembre'13 la deuda ascendía a \$823 MM. La relación a EBITDA (año móvil) era de 1.8x. Se espera esta relación se mantenga entre 2x y 3x. La posición de caja e inversiones corrientes de BRH alcanzaba \$ 121 MM. Esto compara contra deuda de corto plazo por \$ 723 MM. La deuda financiera ha ido aumentando en función del financiamiento del capital de trabajo derivado del mayor nivel de actividad. La deuda en cabeza de BRH representaba aproximadamente el 70% del total, y el resto se encontraba principalmente bajo Aguas Cordobesas (ACSA) y Haug S.A. Se prevé que la compañía maneje sus compromisos de corto plazo con una combinación de flujo operativo, caja y refinanciación de deuda. Sensibilidad de la calificación Una caída sostenida en los niveles de inversión en infraestructura podría resultar en una acción negativa en la calificación. Otros factores que afectarían el perfil crediticio de BRH serían un deterioro en las cobranzas, el sostenimiento de un flujo libre negativo, y un aumento en el riesgo regulatorio que impacte en las operaciones de BRH. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX SCR "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR 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..