Fitch asigna A2(arg) a las ON de corto plazo a emitir por Rogiro Aceros

24 de enero de 2012

Fitch Argentina asignó Categoría A2(arg) a las Obligaciones Negociables de Corto Plazo Serie 1 por hasta $ 10 millones a emitir por Rogiro Aceros S.A. (Rogiro). La calificación asignada refleja el adecuado perfil crediticio de la compañía, a partir de un apalancamiento conservador y márgenes operativos relativamente estables. La calificación considera 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 en aceros para industria (principal productor de aceros largos), 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 el 85% de su aprovisionamiento a Acindar. Rogiro 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 está sujeta a la evolución de los principales sectores a los que abastece: agro, industria automotriz e industria en general. En el período recesivo de 2009 y con el sector agropecuario afectado por la sequía las ventas del ejercicio disminuyeron un 27%, para luego mostrar un importante crecimiento en 2010 (+60%) y en 2011 (+36% a sep'11). Considerando los últimos doce meses a sep'11, las ventas ascendieron a $ 235 MM. El perfil crediticio es adecuado. Rogiro muestra una generación de fondos creciente (EBITDA de $ 21.6 MM a dic'10 y $ 20.4 MM en nueve meses a sep'11) y márgenes relativamente estables en función de una estructura de costos mayormente variable. El apalancamiento es bajo, mostrando ratios de deuda sobre EBITDA de 0.3x, y coberturas de intereses de 6.1x. A sep'11 la compañía contaba con una posición de caja de $ 10.1 MM que la permitía cubrir la totalidad de su deuda financiera ($ 9.3 MM). En el período de nueve meses aumentaron las necesidades de capital de trabajo, con lo cual el flujo de fondos libre fue negativo en $ 0.86 MM. La estructura de capital conservadora responde a la ciclicidad de la industria y al limitado acceso a fuentes de financiamiento. La compañía financia sus necesidades de capital de trabajo principalmente a través del descuento de cheques diferidos. A sep'11 el saldo de cheques descontados ascendía a $ 26 MM. Hacia delante la estrategia de Rogiro es explorar nuevas fuentes de financiamiento a través del acceso al mercado de capitales. La emisión de ON propuesta por $ 10 MM se aplicaría a financiar el crecimiento y reducir el monto de descuento de cheques. Fitch prevé que el ratio deuda/EBITDA se mantenga por debajo de 2x, aun incluyendo el descuento de cheques como deuda contingente. 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. Por su parte, la calificación podría subir en caso en que la compañía logre diversificar sus fuentes de financiamiento y demuestre mayores defensas ante la ciclicidad de la industria. Un aumento en el porcentaje de productos de mayor valor agregado podría significar mayores márgenes operativos y un incremento en su capacidad de generación de fondos. 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. 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. 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.