FIX confirma la calificación de Rovella Carranza S.A. en A(arg).

30 de octubre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A(arg) las calificaciones de emisor de Rovella Carranza S.A. Factores Relevantes Rovella Carranza es uno de los principales participantes en la industria de construcción del país en el segmento de obras viales. La compañía detenta un importante nivel de backlog de $ 9.227 MM a jul'17 que, junto con las distintas concesiones operadas, le concede cierto grado de certidumbre a su generación de fondos en el mediano plazo. Fix considera que los ingresos de la compañía se encuentran altamente concentrados. El 45% de los proyectos en cartera local de Rovella Carranza tienen como contraparte a la Dirección Nacional de Vialidad producto de un incremento de las obras viales impulsadas por el Gobierno Nacional durante 2017. Sin embargo, RC redujo su exposición en la Provincia de San Luis pasando de tener un 12% del total del backlog a abr'17 a 6% del backlog a jul'17. En el mercado externo, la compañía observa una menor diversificación hacia con una proporción del 5% de la cartera (vs. 17% ago'16). Fix estima que el crecimiento del sector se verá principalmente impulsado por la obra pública. Para 2018, el gobierno nacional proyecta un fuerte incremento del gasto de capital en términos del Producto Bruto Interno a 3.5% desde 1.7% en 2017. No obstante, Fix entiende que existe un moderado riesgo de cumplimiento presupuestario dado que aproximadamente la mitad del gasto será financiado a través del esquema de Participación Público-Privada, el cual aún presenta ciertas incertidumbres operativas ligadas a la distribución de riesgos entre las constructoras, los bancos que proveen el financiamiento y el sector público. Rovella Carranza observa sólidos indicadores de endeudamiento, inferiores a los de sus pares calificados por Fix. A jun'17, la compañía presentaba una relación Deuda / EBITDA de 0.6x, en línea con su promedio histórico. La cobertura de intereses presentó una significativa mejoría pasando a 5.6x de 1.9x a diciembre 2016, debido al descenso en las tasas de interés de referencia durante el primer semestre de 2017. Hacia adelante, Fix espera una normalización en la cobertura de intereses hacia valores históricos en torno a 3,9x. La compañía se ha caracterizado durante los últimos años por conservar elevados niveles de liquidez. A junio 2017, Rovella Carranza reportó Caja y bancos por $ 290 MM (de los cuales $ 58 MM eran de RC individual, $ 89 MM a UTEs y el resto a Otras Sociedades), y $ 424 MM corresponden a equivalentes. La caja y equivalente disponible alcanzaba a cubrir en 1.7x la deuda financiera de corto plazo. La elevada liquidez le otorga a la compañía flexibilidad financiera para sostener bajos niveles de endeudamiento y participar en proyectos de mayor envergadura. Sensibilidad de la calificación La calificación podría verse presionada ante un deterioro en la calidad crediticia de las principales contrapartes de la compañía que impacte en el financiamiento de los proyectos de infraestructura y que resulte en necesidades de capital de trabajo y endeudamiento superiores a lo esperado. Contactos: Analista Principal: Juan Javier Camarero – Analista javier.camarero@fixscr.com +54 11 5235-8139 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 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.