FIX confirmó en A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rovella Carranza S.A. y asignó Perspectiva Negativa

29 de abril de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en categoría A (arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rovella Carranza S.A y asignó Perspectiva Negativa.

Perspectiva Negativa: FIX considera que los flujos en el sector local se encontrarán presionados en el corto plazo debido al contexto económico actual con restricciones frente al avance de nuevos proyectos de obra pública, considerando que la compañía tiene una elevada proporción de sus ingresos generados en ese segmento, sumado a las demoras en el pago por parte del Gobierno Nacional. Adicionalmente, FIX espera un aumento en la competencia del sector privado de la construcción producto de la caída en la oferta del sector público. Por lo anterior, se prevé que las ventas y los márgenes de Rovella se vean presionados, con aumento en las necesidades de financiamiento del capital de trabajo, que si bien a la fecha no han impactado en un incremento del apalancamiento, podrían tener un impacto negativo en la generación de flujos de fondos de Rovella en el corto o mediano plazo. FIX continuará monitoreando la situación mencionada.

Sector de construcción afectado por medidas contractivas del Gobierno: Hacia adelante, FIX mantiene la expectativa de baja actividad en el segmento de obra pública por la reducción en los gastos, luego del anuncio del Gobierno Nacional de no licitar nuevas obras públicas, cancelar las licitaciones aprobadas cuyo desarrollo aún no haya comenzado, aunque se retomarían algunos proyectos ya iniciados con elevado nivel de ejecución. Actualmente a la espera de mecanismos de financiación para que las obras de infraestructura sean realizadas por el sector privado o las Provincias, ya que el Estado Nacional no cuenta con recursos ni con el financiamiento para llevarlas a cabo. En este contexto, indicadores sectoriales muestran tendencia bajista en el nivel de actividad durante el último trimestre del 2023 y principios del 2024. El índice “Construya” indica una baja anual acumulada del 31,6% a marzo 2024, mientras que el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) presenta una baja interanual de 24,6% para febrero 2024 y una baja acumulada del 23,1% en lo que va de 2024.

Nivel de proyectos en cartera (Backlog) con dificultades de renovación parcial: Rovella Carranza es uno de los principales participantes en la industria de la construcción del país en el segmento de obras viales. La compañía detentaba un backlog a febrero 2024 de USD 542 millones, el cual se redujo en un 15% respecto a octubre 2023 en un contexto de retracción en el nivel de obra pública local durante el último trimestre 2023 y comienzos del 2024. A febrero 2024, los proyectos que dependen del financiamiento del Tesoro

nacional o provinciales representaban un 30% del total aproximadamente, los que podrían no ser renovados por nuevos proyectos en el corto plazo de persistir las restricciones actuales o no encontrarse alternativas de financiamiento. Esa situación se encuentra parcialmente compensada por el backlog que la empresa presenta en el exterior, que representan un 32% del total.

Consolidación internacional: En los últimos años Rovella ha encarado un proceso de consolidación de sus operaciones regionales, logrando diversificación de contextos económicos. A febrero 2024, los mismos alcanzaban un 32% del total de proyectos en cartera, ubicados principalmente en Perú y Paraguay.

Apropiada liquidez, a pesar del contexto local: La deuda financiera informada por la compañía al 29 de febrero de 2024 es de $ 3.515 millones, equivalente a USD 4,1 millones mientras que a diciembre 2023 la misma era de USD 5,4 millones. Como se puede observar la deuda financiera muestra un desapalancamiento los últimos dos años, dado que ha diciembre 2022 la misma era de USD 7,7 millones. FIX espera que la estructura de capital de Rovella continúe siendo conservadora en el corto plazo, pero el nivel de apalancamiento es posible que se acerque a 2,0x si se mantiene la tendencia actual de baja en los ingresos y compresión de EBITDA operativo. En este sentido, FIX continuará monitoreando los niveles de endeudamiento y generación de fondos tanto en el mercado local como externo.

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría verse presionada ante un deterioro en la calidad crediticia de las principales contrapartes de la compañía mediante la extensión en los días de cobro que incrementen el nivel de deuda/EBITDA por encima de 2,0x, o ante el recorte de las partidas presupuestarias por parte de los organismos estatales con los que opera, que reduzcan su nivel de backlog significativamente. Es decir, un entorno operativo que no permite la renovación del backlog reduciendo los ingresos esperados de la compañía. Principalmente por reducción de la capacidad de la compañía de incorporar nuevas obras que permita estimar que se mantenga el nivel de generación de flujo de fondos de los últimos dos años en el tiempo generando un sustancial aumento en el nivel de apalancamiento.

No se esperan subas de calificación en el corto plazo.

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 página web

www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo Avila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8171

Responsable del Sector
Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

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 afirmó 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.