FIX bajó y retiró la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rovella Carranza a BBB+(arg) desde A(arg) y asignó Perspectiva Negativa

27 de diciembre de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajo y retiró la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rovella Carranza S.A (Rovella) a categoría BBB+(arg) desde A(arg). Asimismo asignó Perspectiva Negativa. El retiro se realiza a pedido del emisor, quien solicitó la baja del convenio y el retiro de la calificación. FIX no continuará monitoreando a la compañía.

Factores relevantes para la calificación

Baja de Calificación y retiro de la calificación: La baja se fundamenta en la reducción considerable de los flujos en el mercado local como producto de la retracción de la obra pública que redujeron los ingresos desde USD 97 millones a diciembre 2023 hasta USD 23 millones a septiembre 2024 acumulado. Asimismo, la deuda financiera tuvo un incremento desde USD 3 millones a diciembre 2023 hasta USD 6,4 millones a octubre 2024. FIX considera que los flujos en el sector local continuaran presionados a la baja 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. Por lo anterior, se prevé que las ventas y los márgenes de Rovella continuen presionados durante el próximo año, con aumento en las necesidades de financiamiento del capital de trabajo, que, podrían tener un impacto negativo en la generación de flujos de fondos de Rovella en el corto o mediano plazo. Asimismo, se observa una merma en la flexibilidad financiera de la compañía dado que los bancos han reducido el financiamiento a compañías que trabajan en este segmento.

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 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 estarían retomando proyectos ya iniciados con elevado nivel de ejecución y consideradas estratégicas. Hacia adelante, se espera que se incorporen nuevos mecanismos de financiación para obras de infraestructura con participación del sector privado o Provincias, ya que el Estado Nacional no cuenta con recursos ni con el financiamiento para llevarlas a cabo. En este contexto, indicadores sectoriales mantienen tendencia bajista en el nivel de actividad durante el año actual. El índice “Construya” indica una baja anual acumulada del 24,8% a noviembre 2024, mientras que el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) presenta una baja mensual de 4% para octubre 2024 y una baja acumulada del 29% en lo que va de 2024.

Nivel de proyectos en cartera local (Backlog) con dificultades de renovación: 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 octubre 2024 de USD 721 millones, el cual aumento en un 10% respecto a febrero 2024 en un contexto de retracción en el nivel de obra pública local en el corriente año. A octubre 2024, los proyectos que dependen del financiamiento del Tesoro nacional o provinciales representaban un 25% 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 48% 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 octubre 2024, los mismos alcanzaban un 48% del total de proyectos en cartera, ubicados principalmente en Perú y Paraguay. Hacia adelante, de acuerdo con información brindada por la compañía, se espera que continúen consolidándose las operaciones en el exterior, principalmente en Paraguay y Peru.

Baja Flexibilidad financiera: Rovella Carranza detenta un bajo acceso a los mercados de crédito en relación con años anteriores, mas allá de que mantener una política financiera conservadora, con un nivel de deuda muy bajo en relación con su backlog total. Actualmente el bajo nivel de actividad de la compañía por retracción en obra pública ajusto la disponibilidad de créditos en el mercado financiero local. Esta merma en la flexibilidad financiera podría afectar la liquidez de la compañía durante 2025. Sin embargo, la compañía cuenta con el soporte financiero de las operaciones en Peru y Paraguay que le brindan soporte financiero a la filial local de la compañía mitigando el menor financiamiento local.

Baja liquidez, por contexto local: La deuda financiera informada por la compañía a octubre 2024 es de $ 6.453 millones, equivalente a USD 6,7 millones mientras que a diciembre 2023 la misma era de USD 3,8 millones, mostrando un aumento, en un contexto desafiante para la compañía en el mercado local. FIX espera que la estructura de capital de Rovella continúe siendo conservadora en el corto plazo, pero el nivel de apalancamiento es posible que supere los 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 5,0x, 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
Martin Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Justo Hernandez
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235-8171

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.