Fix asignó BBB+(arg) a las Obligaciones Negociables Serie XI a ser emitidas por Rogiro Aceros S.A.

27 de octubre de 2016

Fix (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "Fix", asignó la Categoría BBB+(arg) a las Obligaciones Negociables Serie XI por hasta $70 millones (ampliables hasta $80 millones) a ser emitidas por la compañía en el marco de su Programa Global de Obligaciones Negociables Simples por hasta un valor nominal de $150 millones (o su equivalente en otras monedas). Asimismo, el Consejo de Calificación de Fix confirmó en Categoría BBB+(arg) la calificación de Rogiro Aceros S.A. y de los siguientes instrumentos emitidos bajo el citado programa: • Obligaciones Negociables Serie VIII (Clase I) por h/ $40 millones (ampliables hasta $50 millones). • Obligaciones Negociables Serie IX por hasta $40 millones (ampliables hasta $50 millones). • Obligaciones Negociables Serie X por hasta $30 millones (ampliables hasta $40 millones). Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. ROGIRO se posiciona como el principal distribuidor de aceros de Acindar S.A. y forma parte de su red comercial. Mediante el proceso de transformación en frío, produce aceros con especificaciones técnicas que Acindar no comercializa en forma directa, ya sea por la baja escala de la venta o por no realizar cortes que satisfagan las medidas requeridas por los clientes. La compañía presenta una alta exposición a su principal proveedor, por lo cual demoras en los plazos de entrega o cambios en las condiciones comerciales podrían impactar negativamente sobre el negocio. Para mitigar este riesgo, la empresa opera con un alto nivel de inventarios. ROGIRO basa su estrategia comercial en una rápida entrega de productos, en atender a los requerimientos técnicos particulares de sus clientes y en proveerles financiamiento. Durante 2015, la compañía registró un significativo aumento en inventarios de carácter oportunístico (esperamos una normalización del nivel de inventarios durante 2016). Asimismo, ante un escenario recesivo se espera un aumento del capital de trabajo motivado por el deterioro de los plazos de cobranza, aunque estimamos que el mismo no alteraría la calidad crediticia de la empresa. La perspectiva estable refleja la flexibilidad operativa de ROGIRO, con una cartera de clientes bien diversificada que le permite mantener estables los volúmenes de venta y sus márgenes operativos, así como un bajo endeudamiento neto en un contexto recesivo de la economía. Esperamos que cierta normalización en el sector agropecuario mitigue la volatilidad que exhiben la construcción y la industria. Diferentes medidas arancelarias y paraarancelarias continúan aislando en cierto grado a los precios locales de la dinámica actual de precios externos deprimidos. La compañía presenta un apalancamiento moderado a pesar de que la deuda se incrementó en los últimos años a partir de las emisiones de títulos negociables realizadas. A junio de 2016, la relación entre deuda neta y EBITDA trepó hasta 1,3x desde 0,8x al cierre de 2015, lo que se explica por el financiamiento de un mayor nivel de inventarios, mientras que la cobertura de intereses con EBITDA se redujo hasta 1,9x (2,6x en el ejercicio 2015). ROGIRO ha financiado sus necesidades de capital de trabajo a través del descuento de cheques, préstamos bancarios, sucesivas emisiones de valores de corto plazo y, recientemente, con obligaciones negociables de largo plazo. De esta forma, la empresa ha logrado mejorar sustancialmente su perfil de vencimientos de deuda. Esperamos que las coberturas de intereses se sitúen por encima de 2,0x al cierre de 2016. A junio de 2016, ROGIRO contaba con una posición de caja e inversiones corrientes de $40 millones que le permitía cubrir el 43% de la deuda financiera de corto plazo. Además, la deuda ajustada (incluye cheques descontados en entidades bancarias) se ubicó en torno a los $200 millones (23% por encima del nivel registrado al cierre del ejercicio 2015). La compañía planea la emisión de un instrumento de largo plazo por un monto de hasta $80 millones que destinará a financiar capital de trabajo. Sensibilidad de la Calificación Una extensión del ciclo económico negativo con fuerte impacto sobre la cadena de pagos y la demanda, podría presionar a la baja la calificación de la compañía. Del

mismo modo, la calidad crediticia podría verse afectada por un fuerte incremento del apalancamiento de la estructura de capital. Fix no contempla una mejora de la calificación en el mediano plazo, debido a la concentración de la generación de EBITDA en una industria con comportamiento pro-cíclico y a la escasa flexibilidad que presenta el negocio dada la alta dependencia de Acindar, su principal proveedor. Contactos: Analista Principal: Patricio Bayona - Director Asociado patricio.bayona@fixscr.com (+5411) 5235-8124 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Analista Secundario: Gabriela Catri - Director gabriela.catri@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - 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 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 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.