

**Informe Integral**

**Calificaciones**

Emisor de Largo Plazo	BBB+(arg)
Perspectiva	Negativa

**Resumen Financiero**

**Rovella Carranza S.A.**

Consolidado	31/12/2023	31/12/2022
(\$ mill. constantes a diciembre 2023)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	117.654	122.242
Deuda Financiera	3.087	9.142
Ingresos	79.004	99.057
EBITDA	6.594	9.838
EBITDA (%)	8,3	9,9
Deuda Total / EBITDA (x)	0,5	0,9
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	-1,1	-0,1
EBITDA/Intereses (x)	6,2	5,1

**Criterios Relacionados**

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

**Informes Relacionados**

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Diciembre 2023](#)

**Analistas**

Analista Principal  
 Martin Rassori  
 Analista  
[martin.rassori@fixscr.com](mailto:martin.rassori@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8139

Analista Secundario  
 Justo Hernadnez  
 Analista  
[justo.hernandez@fixscr.com](mailto:justo.hernandez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8171

# Rovella Carranza S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Baja de Calificación y retiro de la calificación:** FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – bajó y retiró la calificación de Emisor de Largo Plazo de Rovella Carranza en Categoría BBB+(arg) desde Categoría A(arg). Asimismo, asignó Perspectiva Negativa. 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. El retiro se realiza a pedido del emisor, quien solicitó la baja del convenio y retiro la calificación. FIX no continuara monitoreando la calificación.

**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, más 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 Perú y Paraguay que le brindan soporte financiero a la filial local de la compañía mitigando el menor financiamiento local.

### 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.

### Liquidez y Estructura de Capital

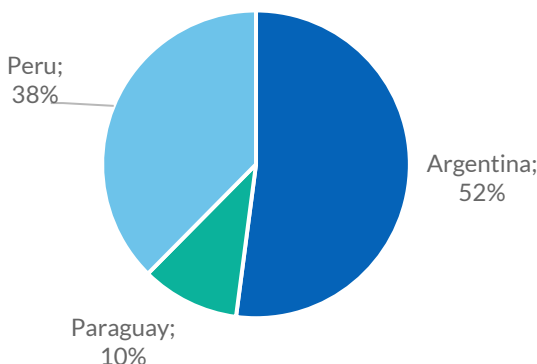
**Baja liquidez, por contexto local:** La deuda financiera informada por la compañía a octubre 2024 es de \$ 6.453 millones, equivalente a USD 6,7 millones mientras que a diciembre 2023 la misma era de USD 3,8 millones, mostrando un aumento, en un contexto desafiante para la compañía en el mercado local. 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.

### Perfil del Negocio

Rovella Carranza es una de las empresas líderes en el sector de la construcción de infraestructura de Argentina. El espectro de proyectos de infraestructura en ejecución abarca obras viales, obras de saneamiento, hidráulicas y acueductos, plantas de tratamiento y proyectos de transmisión y distribución eléctrica.

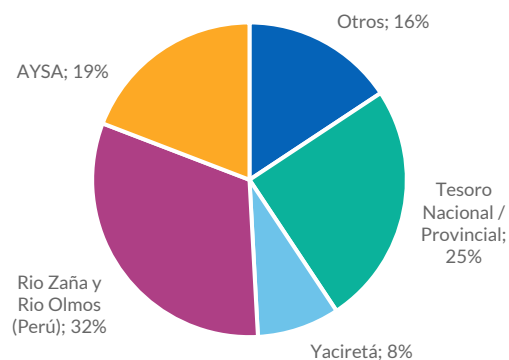
En el plano internacional, la empresa ha incursionado en el mercado externo, en el cual a octubre 2024 poseía backlog por USD 345 millones entre las obras de Paraguay y Perú, mostrando un incremento desde julio 2023 cuando tenía USD 153 millones que le permite mitigar parcialmente la baja en el nivel de actividad del mercado local de obra pública.

#### Backlog por País



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

#### Backlog por Contraparte



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### **Operaciones:**

En los últimos años, Rovella Carranza ha priorizado las obras públicas de importancia, siendo los principales comitentes la Dirección Nacional de Vialidad y Aysa en Argentina, donde concentra el 19% del backlog. Sin embargo, en el contexto actual sectorial donde la construcción de obra pública se encuentra prácticamente paralizada, se ha visto afectada una de las principales obras de la compañía como el Emisario/estación de bombeo en Berazategui para AYSA. Por otro lado, de acuerdo con información brindada por la compañía también las obras financiadas por organismos internacionales también se encuentran prácticamente paralizadas, por consiguiente, la probabilidad de ejecución de las mismas en el corto plazo es baja. Fix estima que la baja en el gasto público tiene un efecto en el corto plazo principalmente en empresas vinculadas a sectores ciclos de la economía, como la construcción. En este contexto, aumenta la probabilidad de que se reduzca la capacidad de generación de fondos por parte de empresas donde tienen como contraparte alguna dependencia pública (en cualquiera de sus niveles institucionales). Se considera que la perspectiva se mantendrá negativa en el corto plazo para compañías que tienen un Backlog con un grado elevado de correlación con el gasto público, principalmente por la dificultad para seguir ejecutando proyectos ya en marcha, así como también comenzar nuevos. Por consiguiente, es esperable que se incremente la dificultad de la empresa para poder mantener los niveles actuales de backlog y ventas aumentando el riesgo financiero.

Adicionalmente, FIX espera que la competitividad en el sector privado de la construcción reduzca los márgenes de ganancias, presionando aún más la capacidad de generación de beneficios de la compañía. En este escenario podría generarse una compresión en los márgenes de ganancia, presionando a la baja el EBITDA operativo.

Por otro lado, los ingresos de la compañía en el mercado regional presentan tienen expectativa favorable a futuro, manteniendo un backlog entre las actividades de Paraguay y Perú a octubre 2024 de USD 345 millones. En Perú, el relanzamiento del Río Olmos y del Río Saña en la costa de Lima, debió sortear una rigurosa evaluación por parte del gobierno inglés, que es quien la monitorea y fondea el contrato. La obra actualmente se encuentra en ejecución y permite esperar un incremento en el flujo de ingresos durante 2025. Adicionalmente, en Perú continúa la compañía desarrollando actividades, totalizando un backlog por USD 271 millones.

## **Riesgo del sector**

En promedio, las empresas del sector de la construcción se encuentran altamente expuestas al sector público nacional con una proporción del 69% del total de los proyectos en cartera. FIX considera que el sector de Construcción mantiene una perspectiva negativa ante un nivel de actividad esperada que continuara mermando durante 2025, Hacia adelante, FIX estima que tanto el nivel como los márgenes del sector continuaran presionados por un mayor nivel de competencia en los proyectos privados en un contexto de baja actividad en el segmento de obra pública por la reducción en los gastos anunciada por el Gobierno Nacional de no licitar nuevas obras públicas y cancelar las licitaciones aprobadas cuyo desarrollo aún no haya comenzado. Sin embargo, se mantendrían los proyectos ya iniciados, a la espera de mecanismos de financiación para que las obras de infraestructura sean realizadas por el sector privado, ya que el Estado no cuenta con recursos ni con el financiamiento para llevarlas a cabo.

### **Posición competitiva**

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 backlog a octubre 2024 de USD 720 millones. Sin embargo, la probabilidad de ejecución de las obras locales que totalizan USD 375 millones a octubre 2024 es baja dado el contexto actual de contracción del gasto en obras públicas por parte de la actual administración para el corriente año.

### Administración y calidad de los accionistas

Rovella es una compañía privada de capital cerrado compuesto por Leon Zakalik en un 54%, Nidia Valeria Arena Gomez en un 20%, Eduardo Alberto Galfre un 7,5% y Fideicomiso en Garantía Rovella Carranza S.A. un 18,5%.

En 2019 el accionista mayoritario de entonces, perteneciente a la familia que le da nombre a la empresa, escindió su parte que incluyó a EDESAL (empresa de energía de San Luis) y un emprendimiento ganadero.

### Factores de riesgo

**Alta exposición al gobierno nacional:** La empresa presenta una alta exposición al gobierno nacional en cuanto a backlog. A octubre 2024, la exposición al tesoro nacional y provincial era del 25% mientras que a proyectos financiados por organismos multilaterales del 23%.

**Elevadas necesidades en inversión de capital:** La compañía presenta flujo de fondos libres volátiles debido principalmente a las elevadas necesidades en inversión de capital. En un contexto de rápido crecimiento, la compañía deberá afrontar mayores gastos en mantenimiento e inversiones de nueva maquinaria.

### Principales factores ESG

El sector de Construcción y Materiales se encuentra sometido a una serie de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) que deben ser considerados para garantizar su sostenibilidad. Desde el punto de vista Ambiental, se evaluarán las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) como un desafío para el sector de materiales por la posible implementación de regulaciones, impuestos al carbono y esquemas de comercio de emisiones que podrían generar costos directos e indirectos adicionales. En este sentido, se evaluará la potencial innovación en tecnología que las compañías desarrollen para reducir dichas emisiones. Además, la sensibilidad al cambio climático y los riesgos físicos de eventos climáticos extremos plantea la necesidad de evaluar las medidas de adaptación y mitigación asociadas a potenciales interrupciones en los proyectos, procesos de producción, como el daño a equipos productivos. La gestión de los recursos, como el uso del agua también emerge como un factor crítico asociado a la extracción de grandes cantidades en procesos productivos ubicados en zonas críticas de escasez del recurso. Por otro lado, se analizará el tratamiento y almacenamiento de residuos y sustancias peligrosas y el impacto en la biodiversidad de la zona.

En el ámbito Social, se evaluará la capacidad de desarrollar una fuerza laboral productiva y duradera. Se tendrán en cuenta las posibles interrupciones operativas derivadas de una gestión deficiente del personal, que por ejemplo puedan desencadenar posibles huelgas. Además, se evaluará la gestión de riesgos y la implementación de un sistema de seguridad de los trabajadores, medidas preventivas para evitar accidentes, y las capacitaciones al personal en este sentido. Estas prácticas proactivas no solo salvaguardan la integridad de los trabajadores, sino que también contribuyen a mantener la eficiencia operativa y la reputación de la compañía en términos de responsabilidad y cuidado de su capital humano. Por otro lado, se tendrá en cuenta, cómo las obras afectan la seguridad y la calidad de vida de las comunidades aledañas. Asociado a la actividad de la construcción, se evaluarán las medidas de adaptación a las nuevas preferencias de los clientes, quienes demandan mayores condiciones de eficiencia energética, uso de fuentes de energías renovables, I+D, y la adhesión a iniciativas de edificios verdes o sostenibles.

En términos de Gobernanza, se evaluará la cultura corporativa, destacando la importancia de abordar litigios, relacionados con desafíos en la finalización de proyectos en tiempo y forma y disputas antimonopolios. Además, el sector enfrenta riesgos asociados con la corrupción y prácticas anticompetitivas, especialmente dada la magnitud de los contratos y el proceso competitivo necesario para asegurar contratos con clientes públicos y privados. De acuerdo lo mencionado anteriormente, se evaluarán las gestiones para mantener la imagen reputacional

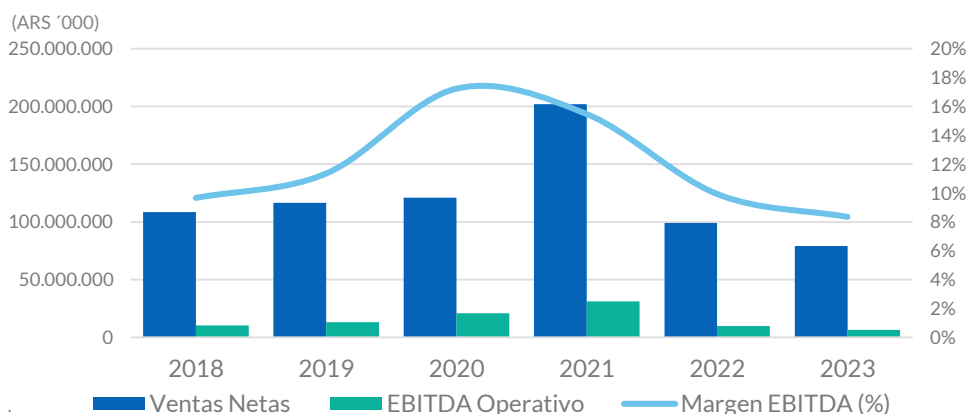
de la compañía y garantizar la transparencia de las operaciones será fundamental para la estrategia corporativa

## Perfil Financiero

### Rentabilidad

De acuerdo al último balance anual a 2023, las ventas consolidadas de Rovella Carranza alcanzaron los \$ 79.004 millones y el EBITDA fue de \$ 6.594 MM con un margen del 8,3%. El margen de EBITDA se redujo en el último ejercicio desde 15,5% de diciembre 2021, siendo el promedio histórico de aproximadamente un 13%. La caída del mismo es producto principalmente de la dificultad de transferir los constantes incrementos de precios de sus insumos a precio. De acuerdo a información de gestión, a octubre 2024 los ingresos totalizaban \$ 25.028 millones proyectando una baja de ingresos para todo 2024 respecto a 2023 del 70% en dólares como resultado de la baja en ingresos en el mercado local.

### Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Flujo de fondos

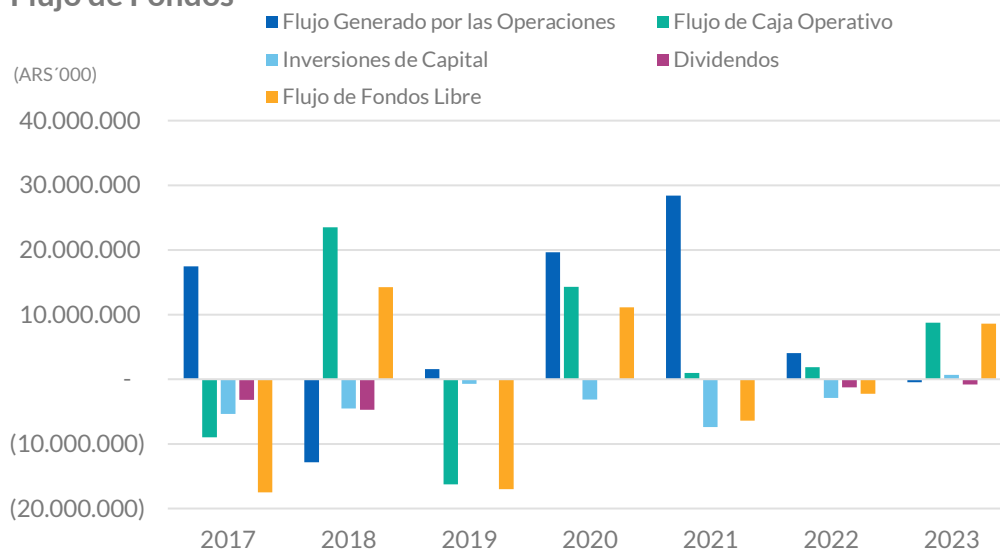
A diciembre 2023, Rovella presentó un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) negativo por \$ 486 millones, siendo el Flujo de Caja Operativo de \$ 8.722 millones debido a una menor necesidad de financiar capital de trabajo por menor nivel de actividad sectorial. Por otra parte, destinaron redujeron inversiones temporarias por \$ 681 millones aumentando la liquidez de corto plazo de la compañía. Por otra parte Por otro lado, se distribuyeron dividendos por \$ 803 millones, y resultando en un el Flujo de Caja Libre (FCL) positivo por \$8.600 millones, y una reducción neta de deuda por \$ 6.054 millones. Hacia Adelante, FIX espera que Rovella cubra tanto las deudas de corto como de largo plazo, principalmente por el nivel de actividad y generación de flujos esperados en la cartera de proyectos que actualmente se encuentran en ejecución en el exterior (Perú y Paraguay).

### Flujo de Fondos

ARS '000	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Ventas</b>	116.639.917	120.950.857	201.822.510	99.057.141	79.004.268
<b>Flujo Generado por las Operaciones</b>	1.579.710	19.639.276	28.407.764	4.032.836	(468.884)
<b>Variación del Capital de Trabajo</b>	(17.840.075)	(5.347.673)	(27.447.799)	(2.168.284)	9.191.315
<b>Flujo de Caja Operativo</b>	(16.260.365)	14.291.603	959.964	1.864.552	8.722.431
<b>Inversiones de Capital</b>	(720.821)	(3.162.238)	(7.373.786)	(2.878.362)	681.490
<b>Dividendos</b>	-	-	-	(1.259.303)	(803.342)

<b>Flujo de Fondos Libre</b>	(16.981.186)	11.129.365	(6.413.821)	(2.273.113)	8.600.579
------------------------------	--------------	------------	-------------	-------------	-----------

### Flujo de Fondos

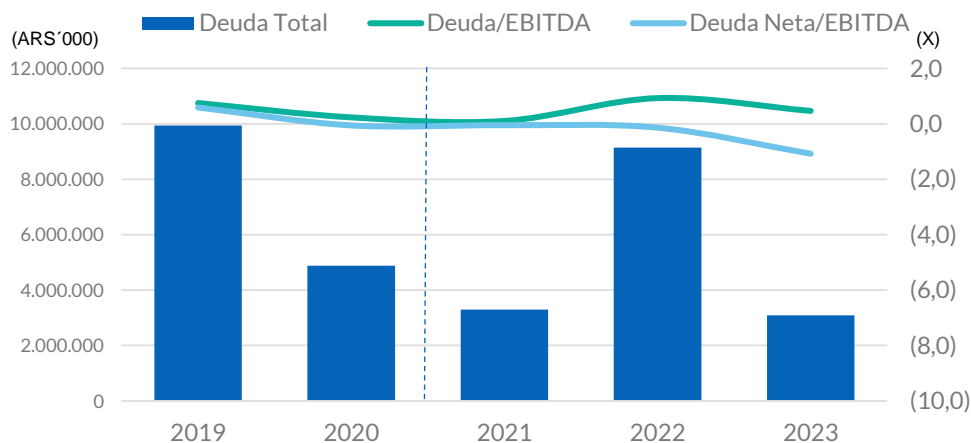


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Liquidez y estructura de capital

Rovella Carranza se ha caracterizado históricamente por una estructura de capital conservadora. A diciembre 2023 el nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de la compañía se ubicaba en 0.5x, habiendo crecido desde 0.2x de diciembre 2021, y la relación deuda neta sobre EBITDA era negativa en -1,1x, dado que la caja e inversiones corrientes son superiores a la deuda total. La deuda ascendía a \$ 3.087 millones, el equivalente a USD 3,8 millones, versus \$ 10.187 millones, (USD 12,6 millones) que poseía al cierre del balance de diciembre 2023. FIX espera que la estructura de capital de Rovella continúe siendo conservadora, sin embargo, es probable que continúe presionada la capacidad de generación de fondos de la compañía en el corto plazo ante la baja en el nivel de actividad en el sector de obra pública principalmente, resultado en un nivel de apalancamiento mayor. De acuerdo información brindada por la compañía, la deuda total a octubre 2024 es de USD 6,4 millones, mientras que se espera un EBITDA normalizado para 2024 de USD 2,4 millones.

## Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La compañía presenta una reducción en la liquidez durante el último año, acompañado por una merma en la flexibilidad financiera. A diciembre 2023, Rovella Carranza reportó caja y bancos por \$ 10.187 millones, sin embargo, como resultado del bajo nivel de actividad de la compañía se espera una liquidez acotada a diciembre 2024.

### Liquidez – Rovella Carranza S.A.

ARS '000	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA Operativo	13.243.261	20.843.975	31.214.221	9.838.363	6.594.825
Caja e Inversiones Corrientes	2.113.343	6.044.467	4.804.378	10.493.358	10.187.277
Deuda Corto Plazo	7.427.745	4.855.485	2.552.502	7.931.985	2.794.452
Deuda Largo Plazo	2.517.723	25.107	751.132	1.210.113	293.361

### Indicadores Crediticios

EBITDA / Deuda CP	1,8	4,3	12,2	1,2	2,4
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	2,1	5,5	14,1	2,6	6,0
Deuda Total / EBITDA	0,8	0,2	0,1	0,9	0,5

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

## Fondeo y flexibilidad financiera

Rovella detenta un bajo acceso a los mercados de crédito en relación con años anteriores, mas allá de que conserva 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 ajusta la disponibilidad de créditos en el mercado financiero local. Esta merma en la flexibilidad financiera podría afectar la liquidez de la compañía durante 2025.

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Rovella Carranza S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Año	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Período	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	6.594.825	9.838.363	31.214.221	20.843.975	13.243.261	10.489.787
Margen de EBITDA	8,3	9,9	15,5	17,2	11,4	9,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	10,9	(2,3)	(3,2)	9,2	(14,6)	13,1
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	0,6	3,1	13,0	2,7	1,4	(13,8)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	6,2	5,1	13,2	1,9	3,1	12,1
EBITDA / Servicio de Deuda	1,7	1,0	6,4	1,3	1,1	2,0
FGO / Cargos Fijos	0,6	3,1	13,0	2,7	1,4	(13,8)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	5,2	1,5	0,1	0,2	1,7	(0,5)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,5	0,9	0,1	0,2	0,8	0,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(1,1)	(0,1)	(0,0)	(0,1)	0,6	(0,3)
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	90,5	86,8	77,3	99,5	74,7	76,2
<b>Balance</b>						
Total Activos	117.654.925	122.242.841	117.159.827	133.216.663	109.777.522	101.720.140
Caja e Inversiones Corrientes	10.187.277	10.493.358	4.804.378	6.044.467	2.113.343	8.879.511
Deuda Corto Plazo	2.794.452	7.931.985	2.552.502	4.855.485	7.427.745	4.423.412
Deuda Largo Plazo	293.361	1.210.113	751.132	25.107	2.517.723	1.385.289
Deuda Total	3.087.812	9.142.098	3.303.634	4.880.592	9.945.469	5.808.701
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.087.812	9.142.098	3.303.634	4.880.592	9.945.469	5.808.701
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.087.812	9.142.098	3.303.634	4.880.592	9.945.469	5.808.701
Total Patrimonio	63.976.511	73.339.143	73.791.124	67.513.602	62.599.120	59.136.818
Total Capital Ajustado	67.064.323	82.481.241	77.094.758	72.394.194	72.544.589	64.945.519
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(468.884)	4.032.836	28.407.764	19.639.276	1.579.710	(12.831.438)
Variación del Capital de Trabajo	9.191.315	(2.168.284)	(27.447.799)	(5.347.673)	(17.840.075)	36.317.293
Flujo de Caja Operativo (FCO)	8.722.431	1.864.552	959.964	14.291.603	(16.260.365)	23.485.856
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	681.490	(2.878.362)	(7.373.786)	(3.162.238)	(720.821)	(4.523.182)
Dividendos	(803.342)	(1.259.303)	0	0	0	(4.711.377)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	8.600.579	(2.273.113)	(6.413.821)	11.129.365	(16.981.186)	14.251.297
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	1.987.288	1.364.752	769.095
Otras Inversiones, Neto	(662.922)	(1.656.167)	7.035.289	(3.517.780)	6.831.162	4.949.582

Variación Neta de Deuda	(6.054.286)	5.838.464	(3.071.811)	(12.562.105)	5.631.820	(19.234.575)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	(4.794)
Variación de Caja	1.883.372	1.909.184	(2.450.344)	(2.963.232)	(3.153.451)	730.604

**Estado de Resultados**

Ventas Netas	79.004.268	99.057.141	201.822.510	120.950.857	116.639.917	108.570.638
Variación de Ventas (%)	(20,2)	(50,9)	66,9	3,7	7,4	(50,3)
EBIT Operativo	4.527.498	7.629.091	28.008.815	18.801.116	11.340.482	9.360.658
Intereses Financieros Brutos	1.064.585	1.935.380	2.357.760	11.247.543	4.246.436	864.899
Resultado Neto	(6.172.019)	2.677.756	8.176.578	3.588.728	3.422.986	9.404.783

(\*) Moneda constante a diciembre 2023

## Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Backlog: Proyectos en cartera.
- UTE: Unión Transitoria de Empresas.
- IERIC: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción.
- DNV: Dirección Nacional de Vialidad

## Anexo III. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)**, en adelante **FIX**, realizado el **27 de diciembre de 2024** bajó a la **Categoría BBB+(arg)** desde la **Categoría A(arg)** la calificación de emisor de largo plazo de **Rovella Carranza S.A.**

Se asigno **Perspectiva Negativa**.

**Categoría BBB (arg):** "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

## Fuentes

La presente calificación se determinó en base a información de gestión privada provista por la compañía:

- Información de gestión de la compañía a octubre 2024.
- Balances auditados consolidados anuales hasta el 31/12/2023.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Lisicki Litvin.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](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](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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 sustituto 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.