

FIX (afiliada de Fitch) confirma las calificaciones de ODS S.A.

21 de mayo de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, confirmó en A-(arg) la calificación de emisor de ODS S.A. y de las ONs vigentes, manteniendo la perspectiva negativa. Factores relevantes de la calificación La calificación de ODS S.A. (ODS) refleja su posición de mercado como uno de los principales jugadores en la industria de construcción en Argentina. También considera el importante nivel de proyectos en cartera (backlog) de la compañía por \$14.093 millones a dic'2014, que le concede cierto grado de certidumbre a su generación de fondos en el mediano plazo. FIX ha asignado Perspectiva Negativa a aquellas transacciones o entidades directamente relacionadas con la capacidad de pago del Estado, ya sea por su dependencia estructural o por la existencia de garantías o avales, dado que son altamente vulnerables a la situación crediticia actual de Argentina. En el caso de compañías de infraestructura, al tener al sector público como principal cliente se amplifica el riesgo de demoras en las cobranzas, demoras en ejecución de obras y de reconocimiento de mayores costos. ODS está expuesta a la volatilidad de la industria de la construcción. El presupuesto nacional estima para 2015 inversión real directa e indirecta por parte del gobierno nacional por \$148.000 MM, lo que representa un 3% del PBI a precios de mercado estimados por el INDEC, mientras que para 2014, representó 2.2% del PBI. Sin embargo, la actual situación de limitado acceso al financiamiento externo por parte del Estado sumado al cambio de gobierno para 2016, envuelven al sector en un velo de incertidumbre. Asimismo, en línea con lo ocurrido en los últimos años, se espera una disminución en los márgenes operativos por retrasos en las redeterminaciones de precios en los contratos. La calificación también incorpora la concentración en el portafolio de proyectos de la compañía. El mayor proyecto, correspondiente a la obra por el soterramiento del ferrocarril Sarmiento (Etapas I y II), representa aprox. el 48% del backlog. Dicha obra prácticamente no registró avances durante 2014, sujeta a la obtención del financiamiento. La compañía espera la reactivación de la misma para 2015 en función del financiamiento que se podría obtener del Banco Nacional de Desarrollo Económico e Social (BNDES). Mayores retrasos en el comienzo de este proyecto podrían impactar fuertemente en la facturación futura, derivando en un escenario de baja en la calificación. A mar'15, luego del repago de \$ 148 MM durante el primer trimestre entre lo que se incluye la cancelación total de las ON Clase V y VI, la deuda se ubica en \$ 720 MM. De esta manera, el ratio Deuda Neta / EBITDA Ajustado se ubicó en 2.3x desde 1.7x a dic'14. FIX espera que la compañía continúe un proceso gradual de desapalancamiento, reforzado por un flujo de fondos libre positivo en 2015. Sin embargo, los ratios crediticios podrían empeorar en el mediano plazo, en caso de que el crecimiento del volumen de proyectos se estancara y/o se generaran retrasos sustanciales en las redeterminaciones de precios. En un caso base, la calificadora espera que el ratio de apalancamiento neto medido con EBITDA Ajustado se mantenga por debajo de 3.0x. Sensibilidad de la calificación Una caída sostenida en los niveles de inversión en infraestructura podría resultar en una acción negativa en la calificación. Asimismo, un excesivo retraso en la ejecución de obras relevantes del backlog, sin estar acompañado por un aumento en el nivel de proyectos por encima del ritmo de facturación, indicando una merma futura en el nivel de actividad, podría ser determinante para una baja. La calificadora evaluará la situación si se mantienen niveles de Deuda Neta / EBITDA Ajustado superiores a 3.0x. Otros factores que afectarían el perfil crediticio de ODS serían un deterioro en las cobranzas, un flujo de fondos libre negativo sostenido, y un deterioro en las coberturas de intereses. Contactos: Analista Principal Frank Medrisch Director Asociado +54 11 5235 8125 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Alejandro Kalogiannidis Analista +54 11 5235 8139 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com 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 el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los 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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.