FIX (afiliada de Fitch) confirma en calificación A-(arg) a las ON Clase II Serie I y Serie II a ser emitidas por INVAP SE.

27 de octubre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, confirmó en la categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables Clase II Serie I y Serie II a ser emitidas por la compañía. Factores relevantes de la calificación La calificación contempla la trayectoria y conocimiento de INVAP para el desarrollo de sistemas tecnológicos complejos en las áreas nuclear, aeroespacial, sistemas médicos, comunicaciones, industrial y energías alternativas, tanto en el ámbito nacional como internacional. En Argentina, se destaca su estrecho vínculo con la CNEA, la CONAE y AR-SAT, en donde funciona como el brazo ejecutor de los proyectos que surjan en materia de tecnología nuclear, espacial, y de televisión digital. También son factores relevantes para la calificación la estabilidad de un importante monto de proyectos en cartera, con una participación creciente de proyectos en el exterior, lo cual diversifica en parte la exposición al riesgo local. La compañía exhibe una alta concentración en su cartera de proyectos. A sep'14 los principales cuatro proyectos representaban aproximadamente el 54% del backlog. La concentración de proyectos continúa siendo alta, a pesar de que el portafolio evidencia una leve desconcentración respecto a un año atrás, cuando el 60% del portafolio estaba representado por los principales cuatro proyectos. El porcentaje de proyectos en el exterior mostró una trayectoria positiva durante el año móvil a sep'14, pasando a representar más del 27% de la cartera, frente a 22% a sep'13. Si bien la diversificación geográfica ayuda a mitigar el riesgo local de su flujo de fondos, algunos de los países con que opera la compañía cuentan con un alto perfil de riesgo. Asimismo, la calificación también incorpora la expectativa de que tanto el flujo de fondos como los ratios crediticios de INVAP se mantengan con una alta volatilidad. En el mercado local, la compañía está sujeta a la política futura de inversión en tecnología, la cual podría verse afectada debido a limitaciones en la capacidad de financiación del gobierno. Al operar con organismos del gobierno como contraparte, INVAP está expuesta a posibles atrasos en las cobranzas y a negociaciones por redeterminación de precios. El aumento en el EBITDA que ha experimentado la compañía en los últimos años le permite registrar sólidos indicadores crediticios (deuda/EBITDA de 1.2x a jun'14 y coberturas de intereses de 5.2x). La deuda financiera ascendía a $280 MM a jun'14. El incremento de deuda a jun'14 se originó en el aumento neto de préstamos bancarios por $ 43 MM sumado a la depreciación del tipo de cambio. La compañía toma préstamos bancarios para cubrir necesidades de capital de trabajo en función de algún retraso puntual en las cobranzas. FIX espera que los indicadores crediticios no sean tan holgados una vez que el margen de EBITDA se normalice y debido al incremento del costo financiero. Sensibilidad de la calificación Una baja en la calificación podría producirse ante una importante reducción en el backlog, ante la concentración de los proyectos en Argentina y ante importantes demoras en las cobranzas que deriven en una suba significativa del apalancamiento. La calificación de INVAP podría subir ante una mayor diversificación de su cartera de contratos, con un aumento del porcentaje de contratos de exportación en países de una adecuada calidad crediticia. La compañía debiera mostrar un flujo de fondos libre positivo sostenido en el tiempo. Contactos: Analista Principal Cecilia Minguillón Director Senior +54 11 5235 8123 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 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. 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.