

# FIX (afiliada de Fitch) asigna A-(arg) a las ONs a emitir por ODS S.A., perspectiva negativa

12 de septiembre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables (ONs) Clase VIII por hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 200 MM) y ONs Clase IX por hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 200 MM) a emitir por ODS S.A. (ODS). Entre ambas clases de ONs, no podrán superar el monto de \$ 200 millones. La calificación cuenta con Perspectiva Negativa. Fundamentos 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 \$13.692 millones a junio'2014, que le concede cierto grado de certidumbre a su generación de fondos en el mediano plazo. ODS está expuesta a la volatilidad de la industria de la construcción. La generación de fondos se concentra en ciertos proyectos de gran envergadura. La calificación contempla que tanto el flujo de fondos como los ratios crediticios de ODS se mantengan volátiles. Se observa una desaceleración en el nivel de obra pública y/o un menor ritmo de ejecución debido a las limitaciones en la capacidad de financiación del Estado. En este escenario, se espera una disminución en los márgenes operativos. FIX ha asignado PN 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. Existen cláusulas que permiten el ajuste de precios ante el incremento de los costos por inflación; sin embargo, este mecanismo no es automático. En los últimos tres trimestres ODS redujo su deuda financiera y mejoró su ratio de apalancamiento, manteniendo una relación deuda/EBITDA de 2.4x a junio'2104 (6 meses anualizado). Esta mejora se originó principalmente en el flujo de fondos provenientes de su participación en dos UTES dedicadas a la construcción de dos plantas de generación eléctrica. Tanto en el ejercicio 2013 como en el primer semestre de 2014 la compañía generó flujo de fondos libre positivo. ODS mantiene una importante carga financiera, las coberturas de intereses a junio'14 se ubicaron en 1.6x. A jun'14, la deuda financiera de ODS se redujo a \$ 701 MM, respecto de \$ 789 a dic'13 y \$937 MM a dic'12. La deuda de corto plazo representó el 74% del total. La posición de caja por \$195 MM cubría el 37% de la deuda de corto plazo. La compañía requiere renovar sus líneas de corto plazo que utiliza para la financiación del capital de trabajo de las obras. La deuda se compone de préstamos bancarios y ON. ODS planea emitir una nueva serie de ON por hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 200 MM). Sensibilidad de la calificación Una caída drástica en los niveles de inversión en infraestructura podría resultar en una acción negativa en la calificación. 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 Fernando Torres Director 011 5235 8124 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director 011 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.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX "[www.fixscr.com](http://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://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 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.