

FIX (afiliada a Fitch) asigna A-(arg) a las ONs a emitir por ODS S.A.

30 de abril de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, asignó Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables (ONs) Serie IV por hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 200 MM) a emitir por ODS S.A. (ODS). La calificación cuenta con Perspectiva Estable. Fundamentos de la calificación La calificación 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 \$13.046 millones a dic'2013, 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 gobierno. En este escenario, se espera una disminución en los márgenes operativos y una ralentización en la ejecución del backlog de obras. La calificación de ODS contempla su vinculación con el sector público. La compañía está expuesta a eventuales demoras en las cobranzas. Existen cláusulas que permiten el ajuste de precios ante eventuales incrementos de los costos; sin embargo, este mecanismo no es automático. Las demoras en las redeterminaciones de precios afectan los márgenes y generación de fondos de la compañía. En el último trimestre de 2013 ODS mejoró sus indicadores crediticios, registrando una relación deuda/EBITDA de 2.4x y coberturas de intereses de 2.0x. Esta mejora se originó en un crecimiento en el EBITDA y en el flujo de fondos provenientes de su participación en dos UTES dedicadas a la construcción de dos plantas de generación eléctrica. Estos proyectos representaron el 82% del resultado por participación en negocios conjuntos. El flujo operativo ascendió a \$ 131 MM y le permitió reducir su deuda financiera. Se monitoreará la evolución de la deuda en función de la generación de fondos del corriente año. A dic'13, la deuda financiera de ODS se redujo a \$ 789 MM, respecto de \$ 937 MM a dic'12. La deuda de corto plazo representaba el 67% del total. La posición de caja y equivalentes por \$208 MM, le permitía cubrir el 39% de la deuda de corto plazo. La compañía se financia con préstamos con garantía de certificados de obra, otros préstamos bancarios y con la emisión de ONs. Planea emitir una nueva serie de ON por hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 200 MM) a dos años de plazo. 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. Por otra parte, una mejora en la calificación podría originarse en el caso en que la compañía continúe reduciendo su deuda de corto plazo, en función de un flujo de fondos sostenido, mejorando de esta forma su flexibilidad financiera. 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.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website 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](http://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.