

Fitch baja a A-(arg) la calificación de ODS S.A.

29 de noviembre de 2013

Fitch Argentina bajó a Categoría A-(arg), desde Categoría A(arg), la calificación de emisor de ODS S.A. (ODS) y la calificación de los siguientes títulos emitidos por la compañía: - Obligaciones Negociables (ONs) Clase III por hasta \$ 200 MM (emitidos \$ 137.75 MM) - ONs Clase V por hasta \$ 25 MM (ampliable hasta \$ 100 MM). Emitidos \$ 52.17 MM. - ONs Clase VI por hasta US\$ 8 MM (ampliable hasta US\$ 15 MM). Emitidos US\$ 15 MM. - ONs Clase VII por hasta \$ 200 MM. Emitidos \$ 200 MM Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. Fundamentos de la calificación La baja en la calificación de ODS refleja la expectativa de Fitch de que la reducción anticipada en el apalancamiento no podrá llevarse a cabo en los próximos dos años, ante un escenario de desaceleración en el nivel de obra pública. En este contexto, los márgenes y generación de fondos se mantendrán acotados, con lo cual las coberturas de intereses se mantendrán entre 1 y 1.5x, y el nivel de apalancamiento cercano a 4x. Estos indicadores debilitan la flexibilidad financiera de ODS. ODS está expuesta a la volatilidad de la industria de la construcción. 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 los primeros nueve meses a sep'13 el EBITDA, ajustado para incluir los resultados por la participación en las UTE, ascendió a \$168 MM. Se prevé que el EBITDA se mantenga en niveles similares al del ejercicio 2012. El flujo de fondos operativo fue negativo en \$ 133 MM. 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. La calificación refleja la posición de mercado de ODS como uno de los principales jugadores en la industria de construcción en Argentina. También considera el importante nivel de proyectos en cartera de la compañía (backlog) por \$11.982 millones a sep'2013, que le concede cierto grado de certidumbre a su generación de fondos en el mediano plazo. La posición de liquidez de ODS es ajustada. A sep'13, la deuda financiera se redujo a \$ 871.5 MM, respecto de \$ 937 MM al cierre del ejercicio 2012. En los últimos tres ejercicios la compañía presentó un flujo operativo negativo producto de fuertes necesidades de capital de trabajo, así como mayores demandas de fondos del negocio inmobiliario y concesiones. A sep'13 el flujo de fondos libre fue negativo en \$ 160 MM a pesar de menores necesidades de capital de trabajo. La deuda de corto plazo representaba el 70% de la deuda total. La posición de caja y equivalentes por \$141 MM, le permitía cubrir el 23% 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. 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, el sostenimiento de un flujo libre negativo, y un deterioro en las coberturas de intereses respecto de los niveles actuales. Contactos Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe – Buenos Aires – +5411 5235 8100 – Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 5 de agosto de 2013, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y

ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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 FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.