Fitch confirma en BBB(arg) la calificación de INVAP

13 de diciembre de 2012

Fitch Argentina confirmó en BBB(arg) la calificación nacional Largo Plazo IDR de INVAP S.E. (INVAP), y la calificación de las ONs Clase 1 Serie II por hasta US$ 20 MM con vencimiento en nov'19 emitidas por la compañía. La perspectiva de la calificación es estable. La calificación refleja la trayectoria y conocimiento de INVAP para el desarrollo de sistemas tecnológicos complejos en las áreas nuclear, aeroespacial, sistemas médicos, comunicaciones 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. La calificación considera el importante nivel de contratos en ejecución (back-log), lo cual le otorga cierto grado de certidumbre a la generación de fondos de INVAP para los próximos tres años. A oct'12 el back-log era de US$ 459 MM. Un 49% del mismo corresponde al contrato de TV Digital. También se destaca la contratación de una serie de radares primarios 3D para la Fuerza Aérea por US$ 103 MM. La generación de fondos se concentra en ciertos proyectos de gran envergadura. Fitch espera que tanto el flujo de fondos como los ratios crediticios de INVAP se mantengan volátiles y dependientes de la obtención de nuevos proyectos. En el mercado local, 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. Por su parte, al operar con organismos del gobierno como contraparte, está expuesta a posibles atrasos en las cobranzas y a negociaciones por redeterminación de precios. Los ingresos y EBITDA de INVAP mostraron un fuerte salto en los dos últimos ejercicios a partir de la obtención del contrato de Televisión Digital en Argentina y un importante nivel de actividad en el segmento aeroespacial. Los ingresos ascendieron a $ 993 MM en el ejercicio finalizado en jun'12 y a $ 315 MM en el primer trimestre del ejercicio en curso. El EBITDA alcanzó un máximo de $ 86 MM a jun'12 y $ 22 MM a sep'12 (3 meses). En función del backlog existente y en negociación la compañía podría mantener un elevado nivel de generación de fondos en el corto/mediano plazo. El aumento en el EBITDA le permitió reducir sus ratios de apalancamiento (deuda/EBITDA de 1.6x a sep'12). La deuda financiera ascendía a US$ 30.8 MM a sep'12. El perfil de vencimientos se encuentra estructurado mayormente en el largo plazo a partir de la emisión de las ON Serie II por US$ 20 MM con vencimiento final a diez años (US$ 17.5 MM en circulación). Con posterioridad al cierre, INVAP suscribió un préstamo con el BICE por $ 80 MM y recibió el primer desembolso por $ 40 MM. A pesar del aumento de deuda, INVAP mantendrá adecuados indicadores crediticios. La calificación de INVAP podría subir ante la concreción de proyectos, especialmente nucleares, en el mercado internacional de plazos más largos que otorgarían una mayor estabilidad a su flujo de fondos. A su vez, al estar denominados en moneda dura, reducen el riesgo de descalce entre la moneda de parte de su deuda y su generación de fondos. Una baja en la calificación podría producirse ante una importante reducción en el back-log, que derive en un aumento sustancial en los ratios de apalancamiento. INVAP es una sociedad del estado de la Provincia de Río Negro dedicada al diseño y construcción de sistemas tecnológicos complejos. A partir de su trayectoria de 30 años en el ámbito nacional e internacional, se constituye en una de las principales empresas de tecnología del país. Las operaciones de INVAP se focalizan en las áreas nuclear, aeroespacial y sistemas de gobierno, sistemas médicos, industrial y el segmento de TV Digital, entre otros. La compañía ha desarrollado entre sus principales productos reactores de investigación y producción de radioisótopos, satélites para usos científicos y de observación terrestre, sistemas de radares y centros de terapia radiante, y diversas plantas industriales. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de

2012, 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 web-site 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.