Fitch confirma en A+(arg) a las ONs de CLISA

14 de junio de 2012

Fitch Argentina confirmó en la Categoría A+(arg) la calificación de Largo Plazo IDR en escala nacional de Compañía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. (CLISA), y la de las Obligaciones Negociables (ONs) Clase 3 por hasta US$ 120 millones (MM). La perspectiva es estable. Asimismo, Fitch confirmó las siguientes calificaciones de CLISA en escala internacional: Foreing Currency IDR en B; Local Currency IDR en B. Por su parte, Fitch retiró la calificación de las ONs por hasta US$ 100 millones al ser cancelado el remanente en circulación a su vencimiento el 10/05/2012, mientras que retiró también la calificación de las ONs por hasta US$ 250 MM, dado que no se prevé que las mismas sean emitidas debido a las condiciones desfavorables de los mercados internacionales. La calificación asignada refleja la fuerte posición competitiva y la trayectoria del grupo en las áreas de infraestructura y servicios públicos, la consolidación de su estrategia operativa en un diversificado portafolio de actividades, y su moderado apalancamiento. También se considera el importante nivel de proyectos en cartera que concede cierto grado de certidumbre a la generación de fondos de mediano plazo. En contrapartida, se observa el descalce entre la deuda en dólares (50% del total) y la generación de fondos en pesos. La calificación también incorpora la volatilidad de la actividad de la construcción, en particular en referencia a proyectos de obra pública, y el riesgo regulatorio. Las calificaciones internacionales están restringidas por el riesgo asociado a que la mayor parte del EBITDA se genera en Argentina, calificada en B por Fitch. En los últimos cinco años, la generación de fondos de CLISA reflejó una importante suba a partir del crecimiento del segmento de construcción, en línea con la tendencia positiva de la obra pública. En 2011 las ventas ascendieron a $ 4.383 MM y el EBITDA a $ 599 MM, lo cual compara con $ 2.885 MM y $ 434 MM del año anterior, respectivamente. El segmento construcción representó un 50% de los ingresos consolidados a diciembre'11, evidenciando un significativo incremento en un año eleccionario. La generación de fondos de CLISA está expuesta a la ciclidad de la actividad de la construcción y al nivel de obra pública en Argentina. Si bien se mantienen altas necesidades de inversión en infraestructura en el país, se espera 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. No obstante, el backlog de Benito Roggio e Hijos (compañía constructora) alcanzó un máximo de $ 4.133 millones a abril'2012, lo cual significará el mantenimiento de una importante generación de fondos para los próximos dos años. A su vez, CLISA está expuesta a eventuales demoras en las cobranzas al tener al sector público como principal cliente. Las principales actividades de CLISA dependen de los acuerdos contractuales y regulaciones gubernamentales a nivel federal, provincial y municipal. La exposición al riesgo regulatorio deriva de las dilatadas renegociaciones dentro de los contratos de servicios públicos. En lo que respecta a Metrovías, se observó un aumento del riesgo político derivado de la intención del Gobierno Nacional de traspasar los servicios de Subte y Premetro operados por Metrovías a la órbita del Gobierno de la Ciudad. La mayor parte de los ingresos de Metrovías provenían de subsidios. A la fecha, existe incertidumbre respecto de la resolución legal del conflicto. Fitch no prevé un soporte financiero de CLISA a Metrovías, aunque la situación legal podría afectar los negocios. Fitch continuará monitoreando el impacto que podría tener una demora en el traspaso de la concesión en el perfil crediticio de CLISA. Fitch observa un deterioro en la liquidez y un aumento en el riesgo de refinanciación a partir de una deuda de corto plazo de US$ 161.8 MM a mar'12 (deuda total de US$ 317.9 MM), y una posición de caja de US$ 80.9 MM. El endeudamiento de CLISA alcanzó los 2.6x, considerando el EBITDA anualizado del primer trimestre. Fitch espera que CLISA mantenga su apalancamiento en torno a 3.0x de deuda/EBITDA. CLISA enfrenta el desafío de tornar positivo su flujo de fondos libre luego de la finalización de los proyectos vinculados a energía renovables en el segundo semestre de 2012. Estos proyectos podrían contribuir con un EBITDA adicional de

aproximadamente $ 100 millones a partir de 2013, reduciendo en parte la volatilidad de su generación de fondos. Factores que podrían derivar en un cambio de calificación Un empeoramiento del entorno político y macroeconómico que afecte significativamente los niveles de inversión en infraestructura podría resultar en una acción negativa en la calificación. Otros factores que afectarían el perfil crediticio de CLISA serían un deterioro en las cobranzas de las distintas contrapartes gubernamentales, el sostenimiento de un flujo libre negativo, y un aumento en el riesgo político de Metrovías que impacte negativamente en las operaciones de CLISA. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, 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. Contactos Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 –