Fitch confirma en BBB(arg) la calificación de INVAP

28 de diciembre de 2011

Fitch Argentina confirmó en BBB(arg) la calificación nacional de Largo Plazo 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. A su vez, Fitch retira la calificación de las ONs Clase 1 Serie I por hasta US$ 5 MM al ser canceladas a su vencimiento el 13-11-11. La calificación refleja la trayectoria y conocimientos de INVAP para el desarrollo de sistemas tecnológicos complejos en las áreas nuclear, aeroespacial, sistemas médicos, y otros, 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 crecimiento en el back-log, lo cual le otorga cierto grado de certidumbre a la generación de fondos de INVAP en el corto/mediano plazo. A nov'11 el back-log ascendió a US$ 590 MM respecto de US$ 386 MM a sep'11, debido a la ampliación del contrato de TV Digital en oct'11. Este contrato representa el 55% del back-log actual. 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 mantendrán 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 dependerá, entre otros factores, de 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 el último ejercicio anual a partir de la obtención del contrato Televisión Digital en Argentina. Los ingresos alcanzaron un máximo de $ 980 MM para el año móvil a sep'11, mientras que el EBITDA fue de $ 41 MM. En función del back-log existente y en negociación la compañía podría mantener estos niveles de generación de fondos en el corto/mediano plazo. El aumento en el EBITDA le permitió reducir sus ratios de apalancamiento (deuda/EBITDA de 4.0x a sep'11). La deuda financiera ascendió a US$ 38.9 MM, en línea con el nivel del ejercicio anterior. El perfil de vencimientos de la deuda se encuentra estructurado mayormente en el largo plazo a partir de la emisión de ONs por US$ 25 MM en nov'09. En nov'11 INVAP canceló a su vencimiento las ONs Serie 1 por US$ 5 MM, utilizando su liquidez acumulada. 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 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 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 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.