Fitch confirma en BBB(arg) a las ONs de INVAP

9 de noviembre de 2011

Fitch Argentina confirmó en BBB(arg) a las ONs Clase 1 Serie I por hasta US$ 5 MM y Serie II por hasta US$20 MM emitidas por INVAP S.E. (INVAP). La perspectiva de la calificación es estable. Asimismo, Fitch mantiene pública la calificación nacional Largo Plazo IDR en BBB(arg). La calificación refleja la trayectoria y conocimientos de INVAP para el desarrollo de sistemas tecnológicos complejos en las áreas nuclear, aeroespacial, sistemas médicos, y otros, tanto en el ámbito nacional como internacional. En Argentina, se destaca su estrecho vínculo con la CNEA, la CONAE y AR-SAT, en donde funciona como el brazo ejecutor de los proyectos que surjan en materia de tecnología nuclear, espacial, y de televisión digital. La calificación considera el crecimiento en el back-log (contratos en ejecución), lo cual le otorga cierto grado de certidumbre a la generación de fondos de INVAP en el corto/mediano plazo. A sep'11 el back-log ascendía a US$ 385,8 MM y se prevé un incremento en función de la ampliación del contrato de TV Digital en oct'11. 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. Por su parte, la calificación contempla el hecho de que la principal contraparte comercial de INVAP sean organismos del gobierno, lo cual la expone 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 $ 963 MM, mientras que el EBITDA ascendió a $ 44 MM. En función del backlog 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 3.6x a jun'11). La deuda financiera ascendió a US$ 38.8 MM, en línea con el nivel del ejercicio anterior. La emisión de ONs por US$ 25 MM en nov'09 significó deuda incremental por US$ 15 MM y refinanciación de pasivos por US$ 10 MM. El perfil de vencimientos de la deuda se encuentra estructurado en el largo plazo. A la fecha del presente informe, la compañía anunció la cancelación de las ONs Serie 1 por US$ 5 MM a su vencimiento el 13-11-11, el cual se afrontará con la liquidez acumulada derivada de la generación interna de fondos. A jun'11, poseía en caja e inversiones corrientes US$ 7 MM. 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 backlog, 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 radar y centros de terapia radiante, y diversas plantas industriales. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate 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 julio de 2011, disponibles 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.