FIX confirmó la calificación de emisor de largo plazo de INVAP S.E.

7 de febrero de 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de INVAP S.E. y de los instrumentos emitidos por la compañía.

Factores relevantes de la calificación

FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - confirmó la calificación de emisor de largo plazo de INVAP S.E. en A-(arg) con perspectiva estable. La compañía es una de las principales firmas en lo referente a proyectos tecnológicos tanto a nivel nacional como regional, desarrollando proyectos de avanzada en diversos países del mundo, tales como reactores nucleares para usos pacíficos, medicina nuclear, sistemas de radar y energías alternativas; buscando diversificar aún más su oferta de servicios en el mediano plazo. Además, la adquisición de ICHOS B.V. Holding, el cual le permitiría afianzarse en el mercado europeo de bienes de capital y las ventajas impositivas brindadas por la Ley de Economía del Conocimiento le brindan perspectivas de crecimiento favorables en el mediano/largo plazo.

A diciembre de 2021, la compañía cuenta con más de 27 proyectos (10 en el exterior) cuyas principales contrapartes se encuentran adecuadamente diversificadas entre organismos estatales de distintos países; llegando a alcanzar un backlog consolidado de USD 862 millones. El proyecto de mayor contribución a la cartera de proyectos representa el 20% y corresponde a la construcción de un reactor de producción de radioisótopos para medicina nuclear en Petten, Países Bajos. A junio 2021 INVAP detentaba proyectos en cartera (backlog) por USD 769.7 millones, con una relación a ventas en torno a 6.5x que mitiga en parte la volatilidad intrínseca del negocio.

A nivel internacional, la empresa ha conseguido un fuerte posicionamiento de mercado en el segmento nuclear, y tras su probada trayectoria localmente en el área aeroespacial, defensa y en tecnologías de la información y comunicación (TICs), enfrenta el desafío de consolidar su liderazgo a nivel internacional, donde ha logrado recientemente nuevos contratos de exportación, principalmente en el área nuclear, TICs y aeroespacial. En los últimos años, INVAP ha demostrado su compromiso respecto a este objetivo aumentando la participación de proyectos en el exterior sobre el total, del 5% en 2012, a 55% a diciembre 2021. En los últimos cuatro años el peso de las exportaciones sobre la facturación total se ubicó en torno al 40%, mostrando un claro crecimiento en el tiempo. FIX entiende que el desarrollo en el exterior será necesario en el mediano plazo para continuar potenciando tanto la escala operativa de INVAP como la envergadura y complejidad de sus proyectos.

A pesar del ciclo positivo que está atravesando en los últimos años, la calificación contempla que el nivel de ventas, y de los flujos de fondos presentan una alta volatilidad por la naturaleza y complejidad de los proyectos desarrollados. Asimismo, debido al flujo de ventas dependientes del Estado Nacional, INVAP presenta una sensible exposición a demoras en los procesos de actualización de precios, y retrasos en la cobranza, en un contexto de elevado déficit fiscal y restricción al crédito externo**.**

FIX considera que INVAP detenta un holgado nivel de liquidez. A septiembre’21, la compañía presentaba una posición de liquidez de $3.240 millones que cubría 3.4x la deuda corriente por $962 millones. FIX estima que la actual posición de caja sumado a las líneas bancarias disponibles y a la emisión a largo plazo de las ON Clase IV, otorgan a INVAP flexibilidad financiera suficiente para sostener los actuales niveles de endeudamiento y participar en proyectos de gran envergadura. Hacia adelante, FIX estima que la liquidez continúe siendo holgada; pudiendo cubrir a la deuda corriente con su caja**.**

Sensibilidad de la calificación

El nivel de actividad de la empresa presenta una moderada exposición al gobierno nacional. La calificación podría subir en un entorno operacional positivo con una menor volatilidad en la obtención de nuevos proyectos que le permitan extender su backlog más allá del 2027 y una mayor demanda por parte de los clientes, tanto en el exterior como locales. Una baja en la calificación podría darse ante niveles de apalancamiento mayores a los esperados, una cobertura de intereses con EBITDA menor a 3.0x, una reducción importante del backlog o cancelación de proyectos existentes.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal
Cándido Pérez
Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector
María Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings),

EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., 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. FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.