FIX (afiliada a Fitch) confirma en A- (arg) la calificación al emisor de Invap S.E. (Invap) y la de sus Obligaciones Negociables.

13 de septiembre de 2016

FIX (afiliada a Fitch) confirma en A- (arg) la calificación al emisor de Invap S.E. (Invap) y la de sus Obligaciones Negociables. Buenos Aires, 14 de Septiembre de 2016 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A- (arg) la calificación al emisor de Invap y la de sus siguientes obligaciones negociables: - ONs Clase II Serie II por hasta $ 130 MM. - ONs Clase III por hasta $ 200 MM. Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores relevantes de la calificación Los ingresos por ventas en 2016 evidenciaron un fuerte crecimiento anual del 87%, explicado por el elevado nivel de backlog. A jul16 Invap detentaba proyectos en cartera por USD1.057MM, logrando de esta forma un importante aumento respecto a los USD454MM a Jun'14. El crecimiento, observable en todos los segmentos de negocio, se relaciona con un aumento de la demanda, en especial con el sector público nacional, motivada por el desarrollo tecnológico alcanzado por la empresa y su probado conocimiento en diversas áreas. Entre las principales ventajas competitivas se destaca su personal altamente calificado y la reputación alcanzada tanto en lo referido a reactores nucleares de investigación como en el resto de los segmentos en que opera. Invap ha demostrado un alta flexibilidad operativa para ingresar a nuevos segmentos de forma eficiente y lograr un rápido posicionamiento de liderazgo. A pesar del ciclo positivo que está atravesando la compañía 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. El nivel de actividad de Invap se subordina a la política en inversiones en tecnología por parte del Estado Nacional, la cual ha evidenciado elevada variabilidad dependiendo de cada administración y de la coyuntura fiscal. En los últimos años, el gobierno nacional ha priorizado el desarrollo científico y tecnológico y Fix entiende que la nueva administración continuará con dicha política. Asimismo, la empresa presenta una sensible exposición a demoras en los procesos de actualización de precios, y retrasos en la cobranza, en un contexto de déficit fiscal creciente. 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 y en tecnologías de la información y comunicación (Tic), enfrenta el desafío de consolidar su liderazgo a nivel regional y en el exterior. 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% y USD26MM en monto, en 2012, a 18% y USD206MM respectivamente a jul'16. 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. La compañía presenta ratios crediticios superiores a los de sus pares en la misma escala de calificación, que mitigan la elevada exposición al gobierno nacional. El aumento en el EBITDA que ha experimentado la compañía le permite registrar sólidos indicadores crediticios. El ratio deuda /EBITDA alcanzó 1,3x a jun16, y la posición de caja y equivalente superaba el total de la deuda financiera. De igual forma, la cobertura de intereses con EBITDA se posicionó en 3,4x. Fix incorpora en la calificación la estimación de que el nivel de apalancamiento se mantenga en niveles acotados, no obstante podrían deteriorarse dada la volatilidad a la que la empresa se encuentra expuesta. Sensibilidad de la calificación El nivel de actividad de la empresa presenta una fuerte exposición al gobierno nacional. En un entorno operacional donde la empresa continúe mostrando los sólidos niveles de ventas actuales y se mantenga la demanda por parte del Estado Nacional o de los clientes del exterior, la calificación podría subir. Una baja en la

calificación podría darse ante importantes demoras en las cobranzas que deriven en una suba significativa del apalancamiento. Contactos: Finanzas corporativas Analista Principal: Alejandro Kalogiannidis Director Asociado +5411 5235 8139 Alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Analista Secundario: Gabriela Catri Director +5411 5235 8129 Gabriela.catri@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.