

Perspectivas Sector Construcción

Finanzas Corporativas

FixScr
affiliate of **FitchRatings**





27/10/2016

Perspectiva del Sector de Construcción revisada a Estable desde Negativa

FIX (affiliate of Fitch Ratings): Cambio de Perspectiva a Estable desde Negativa. El cambio de perspectiva refleja la expectativa para los próximos 18 meses de mejoras en la generación interna de fondos, amplificación de las opciones de financiamiento, recupero gradual en la liquidez y mantenimiento de moderado endeudamiento de las compañías del sector calificadas por FIX. Esta tendencia obedece a un conjunto de medidas tomadas por la nueva administración nacional en relación a la industria. El decreto 691/2016 de redeterminación de precios de obra pública otorga mayor certidumbre a la evolución de los márgenes operativos de las compañías del sector. Por otra parte, se han regularizado las deudas que los organismos públicos tenían con la industria, entre ellos la Dirección Nacional de Vialidad (DNV), y se normalizó el plazo de pago de las obras corrientes. Esto tendrá un impacto positivo sobre el perfil financiero de las compañías que sumado al mayor nivel de actividad esperado se verá reflejado en el perfil crediticio general del sector.

A continuación se enumeran los principales cambios que motivaron la revisión de perspectiva sectorial:

Regularización de la deuda de la DNV: la Dirección Nacional de Vialidad regularizó, casi en su totalidad, la deuda con las constructoras del sector. Dicha deuda fue saldada en efectivo en ocho cuotas y el pago final se realizará en el corriente mes.

Nuevo mecanismo de redeterminación de precios: recientemente, el poder ejecutivo aprobó un nuevo mecanismo de ajuste de precios de obra pública a través del decreto 691/2016. Dicho decreto redujo al 5% del 10% la variación de costos mínima para que sea admisible una redeterminación de los precios contractuales y eliminó el artículo 4 que establecía un 10% del precio de

contrato no sujeto a reajuste. De todas formas, continúa siendo esencial que los índices de precios publicado por el INDEC reflejen fielmente la variación de los costos de construcción.

Normalización en la cadena de pagos: junto con el cambio de autoridades nacionales, los retrasos en las cobranzas se han normalizado y los cobros con DNV se realizan a los 60 días. Durante 2015, dichos retrasos implicaron una mayor carga de intereses para las compañías del sector a través del descuento de certificados de obra.

Actual Contexto y perspectivas

El sector se beneficia de la reactivación en la inversión pública, la mejora en la consistencia y sustentabilidad del marco político, la menor vulnerabilidad externa y el alivio en las limitaciones de financiamiento externo existentes para Argentina. De la misma manera, los progresos realizados por la actual administración en la reconstrucción de la credibilidad y confiabilidad en las estadísticas oficiales y la voluntad de generar mecanismos de ajuste de precios en concordancia con aquellas actúan como incentivos a la participación privada en las obras públicas.

FIX estima una recuperación del PBI a 3% en 2017 respecto de la caída de 1.5% en 2016, empujada parcialmente por la reactivación de la inversión pública, menor inflación y mejores perspectivas de crecimiento de Brasil.

El perfil de calificaciones de compañías constructoras calificadas por FIX mostró un fuerte deterioro durante el año 2015 reflejado en menor generación de fondos y exigua liquidez producto de los retrasos en las cobranzas, bajo nivel de actividad y desbalance entre los ajustes en los precios de los contratos y la dinámica del nivel general de precios.

FIX espera un mayor nivel de actividad y ventas así como una mejora en la rentabilidad hacia 2017, a la par de una recuperación en los niveles de liquidez en la medida en que se efectivizan los pagos de obras pendientes y se regularizan las deudas pendientes.

FIX no espera una mejora en el perfil financiero. Los mayores niveles de actividad esperados y el levantamiento a las restricciones al endeudamiento externo podría implicar un mejor acceso de las compañías a los mercados. Sin embargo, la situación financiera estará indudablemente más aliviada con las mejoras en la liquidez y la posible refinanciación de la deuda de corto plazo y el acceso a tasas de descuento de certificados de obra más alineadas con el actual contexto del sector.

Sin duda, la política gubernamental será clave para la evolución del sector. FIX considera la política gubernamental como un factor clave que afecta al sector de obra pública tal como lo refleja el comportamiento durante el año 2016 de la DNV y los perfiles financieros de las compañías calificadas. Consideramos que los cambios regulatorios y de política tales como el impulso de la ley de Participación Público-Privada y opciones de financiamiento acordes a los plazos de los proyectos, podrían colaborar en la expansión del sector de obra pública en Argentina.

Contactos:

- **Analista Principal: Pablo Andrés Artusso - Analista**

pablo.artusso@fixscr.com

(+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

- **Analista Secundario: Gabriela Catri – Director**

gabriela.catri@fixscr.com

(+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

- **Responsable del sector: Cecilia Minguillon – Director Senior**

cecilia.minguillon@fixscr.com

(+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

- **Relación con los Medios: Doug Elespe – Director**

doug.elespe@fixscr.com

(+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

Metodología Aplicable:

Metodología de Calificación Empresas

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 “www.fixscr.com”.

LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.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 Y FITCH, 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.