

# FIX (afiliada a Fitch) asigna en A-(arg) a las ON Serie III a ser emitidas por MILICIC S.A.

6 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en la categoría A-(arg) a la calificación del emisor de Milicic S.A. y a las Obligaciones Negociables Serie III por hasta \$ 30 MM ampliables hasta \$ 50MM a ser emitidas por la compañía. La perspectiva es Estable. Asimismo, confirmó en la categoría Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables Serie II por un valor nominal de \$ 20 MM ampliable por hasta \$ 30 MM, emitidas por Milicic S.A. La perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificación Milicic S.A. (Milicic) posee una sólida trayectoria en obras y servicios para el sector minero. En un contexto de caída de inversiones en el sector minero, la compañía ha logrado aumentar las ventas y el EBITDA debido a su capacidad de modificar sus operaciones de acuerdo a las condiciones de oferta y demanda y reorientar sus fuentes de ingresos hacia el sector de petróleo y gas. A Abr'15 (6 meses) las ventas y EBITDA fueron de \$ 470 MM y \$ 138 MM que compara contra \$ 421 MM y \$ 113 MM del mismo periodo del año anterior. La compañía está orientada al sector privado. Los contratos con este sector son de menor plazo en relación a aquellos con el sector público y en general suelen renovarse continuamente, en especial lo que respecta a minería. El volumen de contratos en cartera en Jun'15 era de \$ 891 MM lo que arroja un indicador de backlog/ventas de 1.04x. La compañía posee baja exposición al riesgo inflacionario, debido a que los contratos poseen una fórmula de redeterminación de precios mensual. Milicic no requiere de altas necesidades de capital de trabajo debido a que la mayoría de sus contratos poseen un adelanto de entre el 10-20% de su valor y se cobra a medida que se va certificando la obra. Asimismo, posee niveles de flujos generados por las operaciones elevados lo cual le permite financiar la mayoría de las inversiones que la compañía realiza. FIX identifica como un factor clave para el actual nivel de calificación que la compañía mantenga acotados niveles de endeudamiento. El bajo nivel de apalancamiento contribuye a mitigar los efectos de la volatilidad propia de la industria y se torna particularmente importante al considerar el riesgo de renovación de los contratos, el cual deriva en una baja previsibilidad sobre los ingresos futuros. El ratio Deuda/EBITDA se ha mantenido acotado durante los últimos ejercicios, ubicándose en 0.4x a abr'15 (6 meses). En un escenario normalizado, se espera que la compañía mantenga ratios de apalancamiento menores a 1x. En este ejercicio la compañía planea la tercera emisión de ON por hasta \$30 MM con el objetivo de mejorar el perfil de vencimientos y manteniendo la diversificación de fuentes. Milicic posee adecuados ratios de apalancamiento, la deuda total de la compañía ascendía a \$ 115 MM a abr'15 (6 meses) que compara con \$ 150 MM en el mismo periodo del año anterior. El ratio Deuda/EBITDA se ubicó en 0.4x y las coberturas de intereses en 11.3x. La compañía ha reducido su exposición en moneda extranjera. Asimismo, los contratos poseen una cláusula de ajuste por tipo de cambio lo que mitiga el riesgo de descalce de moneda. A abr'15 la compañía tenía una posición de caja y equivalentes de \$ 107 MM la cual le permitía cubrir en aproximadamente 1.3x su deuda de corto plazo. El nivel de liquidez es considerado necesario dado la industria cíclica en la que opera la compañía. Sensibilidad de la calificación La calificación actual depende de que la compañía mantenga un acotado nivel de endeudamiento. La misma podría bajar de verificarse una peor relación entre endeudamiento y generación de fondos. Un aumento en la deuda o una caída en los márgenes de rentabilidad acompañado de mayores necesidades de capital de trabajo, que redunden en una peor capacidad de generación de fondos, podrían ser determinantes para una baja. La calificación podría subir si Milicic se consolida como un jugador importante en la prestación de servicios de construcción en la industria de petróleo y gas, y/o aumenta significativamente el nivel de proyectos en cartera y la duración de los contratos, permitiendo estimar con mayor certeza el flujo de

fondos futuro. Contactos: Analista Principal Felicitas Orsatti Analista +54 11 5235-8135 Analista Secundario: Alejandro Kalogianniadis Analista +54 11 5235-8139 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](http://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](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](http://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.