

# FIX (afiliada a Fitch) confirma la calificación A(arg) a las ON Clase 3 y 4 emitidas por CLISA

6 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la categoría 'A(arg)' a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 3 y 4 emitidas por CLISA Compañía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. (CLISA). La Perspectiva es Negativa. Factores relevantes de la calificación CLISA ha consolidado un diversificado portafolio de actividades en Argentina. Las operaciones de CLISA se dividen principalmente en construcción y corredores viales, transporte, ingeniería ambiental, y servicio de agua. En los últimos años, la participación en el EBITDA y ventas de los segmentos ingeniería ambiental y transporte han aumentado en detrimento de construcción y concesiones viales. De todas formas, FIX sostiene que transporte e ingeniería ambiental han alcanzado un alto grado de madurez comercial, y estima un crecimiento a futuro inferior que el del segmento construcción CLISA está expuesta a la volatilidad de la industria de la construcción. Si bien los fundamentos de la industria de construcción son positivos en el mediano y largo plazo, el riesgo sistémico limita el acceso al financiamiento de las empresas del sector, y continúa presionando la liquidez y cobertura de intereses. Asimismo, se espera una disminución en los márgenes operativos por retrasos en las redeterminaciones de precios en los contratos, y aumentos en las necesidades de capital de trabajo. De todas formas, la calificación prevé que la compañía continúe mostrando adecuados indicadores de protección crediticia, con cobertura de intereses con EBITDA en torno a 2x. . La compañía está expuesta al riesgo de descalce de moneda al tener aproximadamente el 47% de su deuda financiera denominada en moneda extranjera, mientras que su generación de fondos está concentrada en pesos. A dic'14, el 11% de las ventas de la empresa se generaron en el exterior, estas principalmente se concentraron en el segmento de construcción y concesiones civiles a través de la controlada Haug S.A., dedicada a servicios a la industria minera en Perú. La empresa ha mejorado su perfil de vencimiento de deuda tras el canje de deuda realizado. En oct'14 CLISA realizó una oferta de canje voluntario de sus ON Clase 3, con una aceptación del 72.6%. Las ON Clase 4 por US\$ 87.1 MM amortizan al vencimiento en 2019 y han mejorado sensiblemente el perfil de vencimientos de la compañía. A Mar'15 CLISA detentaba un moderado nivel de apalancamiento, con deuda a EBITDA de 2.2x y cobertura de intereses con EBITDA de 1.7x. La posición de liquidez cubría en 0.46x la deuda de corto plazo. Sensibilidad de la calificación Una caída en las cobranzas de la empresa, deterioro en el financiamiento de los proyectos de infraestructura pública por parte del gobierno nacional y provincial, y un aumento inesperado en el capital de trabajo de CLISA, podría resultar en una acción negativa en la calificación, al igual que el sostenimiento de un flujo libre negativo, y un aumento en el riesgo regulatorio que afecte a las concesiones operadas. Cuantitativamente, un ratio de cobertura de intereses inferior a 2x, podría derivar en una baja de la calificación. Contactos: Finanzas corporativas Analista Principal Alejandro Kalogiannidis Analista 5235-8139 Alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Analista Secundario Cecilia Minguillon Director Senior 5235-8123 Cecilia.minguillon@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](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](http://FITCHRATINGS.COM) / [UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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.