

NOTA DE PRENSA

Scope Ratings afirma en BB- la calificación de solvencia of Ortiz Construcciones y Proyectos S.A.U. y mejora la perspectiva de estable a positiva

Scope Ratings ha afirmado hoy la calificación BB- para el Ortiz Construcciones y Proyectos S.A.U. (en lo sucesivo "Ortiz" o "grupo"). La perspectiva de la calificación mejora de estable a positiva.

La revisión de la perspectiva refleja la mejora en el perfil de riesgo financiero de Ortiz, principalmente por una reducción en sus niveles de apalancamiento. También refleja la evolución positiva de su perfil de riesgo de negocio procedente de una mayor diversificación geográfica esperada por su actual portafolio de proyectos.

La calificación de Ortiz refleja también los resultados financieros año 2014. La facturación y EBITDA 2014 se encuentran en línea con las previsiones de Scope. La facturación del grupo ha sido impulsada principalmente por la positiva evolución de sus actividades en el sector de la energía en el mercado Latinoamericano, y cuyo resultado ha compensado la contracción en la facturación en España. La calificación se fundamenta en la bien establecida posición del grupo en el mercado español de la construcción, y su mix de negocios que abarca la construcción (edificación, obra civil), servicios, energía, concesiones y bienes raíces. Por último, la cartera diversificada de proyectos de construcción (aprox. 1.472 millones de euros excluyendo concesiones que no consolidan) que proporciona una buena visibilidad en los ingresos para los próximos tres años al representar 3.6x la facturación anual del grupo en 2014.

Como se describe a continuación, el perfil de riesgo financiero es consistente con la calificación otorgada, incluyendo: un adecuado ratio Deuda Financiera Bruta/EBITDA de 3.2x en 2014 (Deuda Financiera Neta/EBITDA 2.1x), una estable generación de flujos de caja (medida por FFO) y sólidos ratios de liquidez que son respaldados por facilidades de crédito no dispuestas.

Por otra parte, la calificación de Ortiz se ve limitada por su exposición al mercado español, cuya gradual recuperación no se vería reflejada en una mayor facturación para el grupo en el corto plazo. Con una facturación total por 412 millones de euros, el grupo se encuentra expuesto a la fuerte competencia en el mercado y presión en los márgenes por parte de compañías de mayor tamaño. Finalmente, el beneficio neto del grupo en el 2014 se ha visto afectado negativamente por los resultados financieros, con pérdidas extraordinarias de 21.2 millones de euros.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Buen posicionamiento en el mercado de la construcción en España: aunque el grupo es relativamente pequeño en términos de ingresos, con una facturación de 412 millones de euros en 2014 (excluyendo las concesiones que no consolidan al 100%), ha mantenido un bien establecido posicionamiento en el mercado.

Adecuada diversificación de ingresos, por sectores de actividad: 52.4% de la facturación total del grupo proviene de sus actividades en el segmento de la construcción, mientras que 29.4% es generado por proyectos de construcción en energía, y el restante 18.2% corresponde a actividades en el segmento de los Servicios, Concesiones y Bienes Raíces. Esta distribución ha sido fundamental para mitigar la fuerte contracción de demanda en el mercado doméstico de Ortiz, y al mismo tiempo beneficiarse de una dinámica crecimiento en el mercado internacional de la energía.

Sostenida mejora en la diversificación geográfica de ingresos. En el año 2014, 56% de los ingresos

totales de Ortiz se generaron en España. Sin embargo, Scope reconoce que los esfuerzos del grupo para aumentar la diversificación de sus actividades en otros mercados de América Latina han sido eficaces, con un aumento sostenido de los ingresos al 44% en 2014 desde el 10% en 2011. La evolución positiva de este proceso de expansión ha logrado mitigar la contracción de la demanda del sector en España, el que además se espera tenga una recuperación más lenta de lo esperado.

Cartera diversificada: el grupo cuenta con una cartera de pedidos de 1.472 millones de euros a diciembre 2014 (excluyendo las concesiones que no consolidan al 100%). Esta cartera proporciona una alta visibilidad en los ingresos del grupo para los próximos tres años (3.6x la facturación del grupo en 2014). Además, en opinión de Scope, la cartera de pedidos se encuentra adecuadamente diversificada entre los distintos sectores y zonas geográficas, con un 28% de la facturación procedente de la construcción nacional, el 28% de la construcción internacional y el 35% de los proyectos de energía. Geográficamente, la cartera proveniente del mercado doméstico representa alrededor del 43% de la cartera de pedidos, señalizando una tendencia positiva en el desarrollo de la diversificación geográfica del grupo.

Mejora en los ratios financieros en 2014, que se espera permanezcan estables en el 2015: el endeudamiento del grupo, medido por el ratio Deuda Financiera Bruta (DFB)/EBITDA se ha situado en 3.2x a diciembre de 2014 (Deuda Financiera Neta/EBITDA 2.1x; Deuda ajustada por arrendamientos/EBITDAR 4,2x), mientras que la cobertura de gastos financieros se situó en 2.8x. Scope estima que estos ratios se mantendrán en niveles similares en el 2015 en 3.1x y 2.9x, respectivamente.

Positiva generación de flujos de caja: Ortiz ha mantenido una estable y positiva de caja, con 24.7 millones de euros por Flujo de Fondos Operativo (FFO), el cual se prevé alcance 30.8 millones de euros en 2015. Este flujo de caja permite a la empresa para cubrir sus requerimientos de CAPEX.

Rentabilidad afectada por ítems extraordinarios: en 2015, Ortiz ha logrado una ligera mejora en el margen EBITDA (12.0% en 2013 y 12.7% en 2014), no obstante la sensibilidad inherente al sector construcción con respecto al ciclo económico y las presiones competitivas de los competidores más grandes. A nivel de beneficios netos, pérdidas procedentes de las ventas de instrumentos financieros (11.7 millones de euros), deterioro en las cuentas por cobrar (3.6 millones de euros), y mayores gastos financieros (16.5 millones de euros en 2013 | 18.6 millones de euros en 2014,) han afectado las utilidades netas de Ortiz y resultaron en una pérdida anual neta de 6.7 millones de euros. Al ser la mayor parte de estos ítems, partidas extraordinarias, Scope espera que las utilidades netas de Ortiz vuelvan a presentar saldos positivos en 2015.

Mejora en el ratio de liquidez: en opinión de Scope, el flujo de caja operativo del grupo (14.8 millones de euros) junto con sus posiciones líquidas no restringidas por aprox. 42 millones de euros y líneas de crédito no dispuestas por más de 40 millones de euros a diciembre de 2014, sitúan a Ortiz en una confortable posición para redimir sus obligaciones financieras de corto plazo (70 millones de euros de los cuales, 7.8 millones de euros corresponden a deuda asociada proyectos)

PERSPECTIVAS

La perspectiva positiva refleja las expectativas de Scope que i) el ratio DFB/EBITDA del grupo se mantendrá por debajo de 3.2x durante los próximos 12 meses, así como ii) la continuación de la tendencia en la diversificación geográfica, tal cual demuestra la actual cartera de pedidos de la compañía y iii) el regreso a números positivos en términos de beneficios netos. Scope monitorea constantemente el ritmo del proceso de consolidación del grupo en América Latina y el desarrollo de su combinación de ingresos y rentabilidad. Un margen EBITDA menor al esperado y una recuperación más lenta en las utilidades netas, así como un ratio DFB/EBITDA de la deuda superior a 3.5x, podría afectar negativamente a la calificación en el mediano plazo.