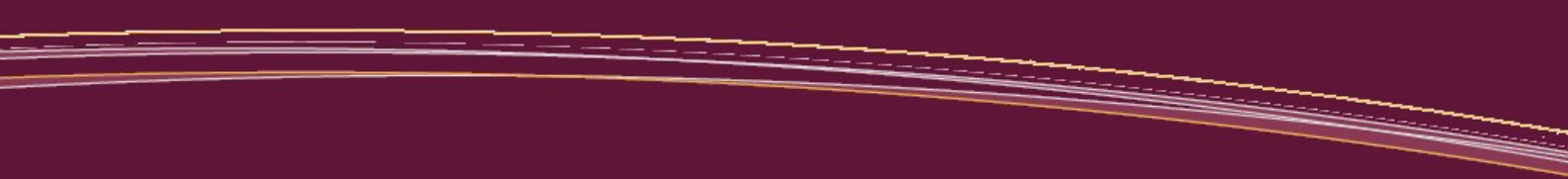


axesor  
rating



## Resumen Ejecutivo

---

A continuación, se detalla un Resumen ejecutivo sobre la calificación asignada por **axesor rating** a **Ortiz Construcciones y Proyectos, S.A.**

La calificación otorgada tiene como enfoque la evaluación de la solvencia y el riesgo de crédito asociado en el medio y largo plazo.

El rating otorgado ha sido notificado a la empresa calificada, no siendo modificado desde entonces.

## Calificación axesor rating

---

Denominación Social

**Ortiz Construcciones y Proyectos, S.A.U.**

NIF A19001205



Tendencia  
estable

### Perfil de empresa

---

Sociedad cabecera de grupo multinacional español perteneciente al sector constructor y cuya actividad, además de la puramente constructora, se vertebra en un mix de negocio con actividad en los sectores energético, servicios, concesional y patrimonialista.

### Fundamentos

---

#### Perfil de negocio

- **Grupo de perfil constructor, diversificado, player de referencia a nivel nacional que actúa a nivel global en sus principales líneas de negocio.**

En los últimos ejercicios Grupo Ortiz desarrolla un proceso estratégico fundamentado en la internacionalización y la diversificación el mix de negocio, debido a los descensos en licitación pública en España. Este proceso comienza a dar resultado, posicionándose como player importante en Colombia (concesiones de autopistas) y manteniendo además una mayor implantación en Panamá, Perú y México. Por otro lado, la internacionalización de la línea de negocio 'Energía' se fundamenta en un posicionamiento por proyecto.

- **Amplio desarrollo de la cartera de contratación.**

En los últimos ejercicios el proceso de internacionalización ha dado un giro completo al backlog del grupo, que incluye ahora un menor número de contratos, pero por mayor importe medio. Destacan las adjudicaciones en Colombia para dos concesiones que incluyen la construcción y explotación de importantes autopistas durante 25 años, asegurando un significativo flujo de caja recurrente. Por otro lado, destacamos cierto retraso acumulado en algunos proyectos debido fundamentalmente a trámites burocráticos de las administraciones contratantes en dichos países, no siendo achacables a la compañía.

- **Adecuada gestión empresarial.**

La estrategia de Grupo Ortiz destaca en los últimos años por las positivas decisiones estratégicas desarrolladas en cuanto a internacionalización y desarrollo de negocio. Durante 2015 destaca la reestructuración financiera llevada cabo, así como desinversiones en activos no estratégicos, en línea con el desarrollo de una política financiera conservadora.

## Perfil financiero

- **Tras los deterioros recogidos durante 2014, en 2015 se obtiene un resultado positivo contable pese a la caída en facturación.**

Grupo Ortiz recoge un descenso de la cifra de negocio durante 2015, que se sitúa por debajo de lo esperado por el impacto de los retrasos en ciertos contratos. Además, el margen operativo se contrae respecto a ejercicios pasados. Pese a ello y al elevado gasto financiero asociado al endeudamiento y avales, se obtiene un mejor resultado final al no reconocer deterioros significativos por primera vez en los últimos ejercicios.

- **Adecuada estructura financiera.**

Mantenimiento de un positivo nivel de autonomía financiera y niveles de endeudamiento estables, destacando la reestructuración financiera llevada a cabo con la firma del crédito sindicado, que deriva en un calendario de vencimientos benévolo hasta el ejercicio 2019, año de repago del bono.

- **Mejora de la liquidez y generación de caja.**

Apreciable mejora de la situación de liquidez y solvencia a corto plazo de la compañía gracias al impacto de la reestructuración financiera y una mejora en la generación de caja operativa, beneficiada a su vez de una mejor gestión del circulante.

## Principales magnitudes financieras

Principales magnitudes financieras, en miles de euros				
	2013	2014	2015	Var 13-15
Ventas	392.206	412.429	376.252	-4,10%
EBITDA contable recurrente	46.983	47.116	34.583	-26,40%
EBITDA*	47.300	52.910	41.220	-12,90%
Margen EBITDA	12,10%	12,80%	11,00%	-1,10pp
Resultado neto	13.678	-6.764	15.934	16,50%
Margen neto	3,50%	-1,60%	4,20%	0,75pp
Autonomía financiera	54%	46%	51%	-2,48pp
DFB	219.886	183.516	190.519	-13,40%
Tesorería	31.766	41.878	60.052	89,00%
Total posiciones activas líquidas	39.560	56.940	64.025	61,80%
DFN	180.326	126.576	126.494	-29,90%
DFN/EBITDA	3,81x	2,39x	3,07x	-0,74x
Cobertura de intereses	2,86x	2,86x	2,42x	-0,81x
Total activo	765.733	688.497	649.140	-15,20%
Fondo de maniobra	53.994	67.858	116.401	115,60%
Flujo efectivo explotación	-34.792	14.842	18.912	-

\* Para el cálculo del EBITDA se ajustan costes de reestructuración. Además, en 2014 se ajustan costes extraordinarios derivados de sentencias por importe de 7,8 millones de euros

## Tendencia

---

En nuestra opinión, la tendencia del presente rating se muestra **estable**. La situación de la compañía a nivel global muestra un adecuado nivel de consolidación y estabilización de sus principales magnitudes y en sus principales mercados, sentando las bases para una mayor recurrencia en sus ingresos y menor dependencia de hitos aislados en contratación. No se esperan variaciones significativas en el corto y medio plazo en el rating de la compañía.

Nuestra opinión de crédito está basada, por un lado, en un análisis cuantitativo en términos financieros entre los años 2011 y 2015 (31.12) y, por otro lado, en un análisis cualitativo fundamentado en los datos obtenidos tanto de forma privada por la propia compañía calificada como de fuentes públicas.

Madrid, 3 de junio de 2016

---

**Julián Villalba Checa**  
Director análisis axesor rating

---

**Manuel Jesús Gutiérrez Navarro**  
Analista Senior axesor rating

La información contenida en este documento se suministra a los exclusivos efectos de lo dispuesto en el punto 3, del apartado I, de la Sección D, del Anexo I, del Reglamento (CE) 1060/2009, no pudiendo ser utilizada para cualquier otro fin distinto a éste.

En caso de tratarse de un rating preliminar o privado, dicha información tiene la consideración de confidencial y para el exclusivo uso personal, privado e interno y no comercial de EL CLIENTE. En ningún caso podrá divulgar, total o parcialmente, el contenido del Resumen ejecutivo bajo soporte alguno, ni facilitar dicha información a cualesquier tercero, ni trasladar, comunicar, transferir, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el documento.

Para la difusión de esta información, EL CLIENTE deberá contactar obligatoriamente con AXESOR para la adquisición del producto en su modalidad pública.

Por tanto y en cualquier caso, hasta que el Producto no se formalice en su modalidad de rating "público" EL CLIENTE no podrá ni gratuitamente ni con carácter comercial o con ánimo de lucro, transferir, ceder, subarrendar, sublicenciar, revender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos ni del propio informe, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, total o parcialmente, la información suministrada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar o incorporar a base de datos, la información suministrada haciendo extensiva esta prohibición a la copia de la misma, aun siendo modificada y/o fusionada, así como a la creación de ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en este informe.

Las limitaciones y prohibiciones establecidas en el anterior apartado no serán aplicables a la información propia del CLIENTE aportada por él mismo a la AGENCIA, así como a la información que oficialmente ya sea pública con anterioridad a la elaboración del Resumen Ejecutivo.

El documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por AXESOR.

EL CLIENTE responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Resumen Ejecutivo y/o a su contenido frente a AXESOR de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que EL CLIENTE declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Producto, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que AXESOR pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

La calificación de crédito contenida en este documento, ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del parlamento europeo y del consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la metodología a tal efecto desarrollada por AXESOR. El detalle de esta metodología puede consultarse desde la web corporativa [www.axesor-rating.es](http://www.axesor-rating.es).

Copyright © 2016 por AXESOR CONOCER PARA DECIDIR S.A. Todos los derechos reservados.



axesor  
rating

