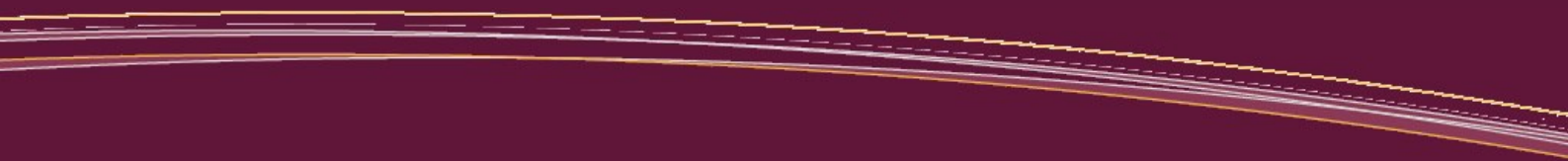


axesor  
rating



## Executive Summary

---


Detailed below is the Executive Summary of the rating assigned by **Axesior Rating** to **Ortiz Construcciones y Proyectos, S.A.**

The rating granted reflects our assessment of the company's creditworthiness in the medium and long-term.

The rating granted has been notified to the rated Company and has not been modified since that time.

### Rating axesior rating

---

<p>Corporate Name  <b>Ortiz Construcciones y Proyectos, S.A.</b>          NIF A19001205</p>		<p><b>Stable Outlook</b></p>
---	--	------------------------------

### Company profile

---

Parent company of a Spanish multinational group belonging to the construction sector, and whose main economic activity, besides construction, is hinged around energy, services, concessions and real estate sector.

### Rationale

---

#### Business Profile

- **Constructor group, diversified, domestic reference company which operates globally in its main business lines.**

In recent years Grupo Ortiz has developed a strategic process based on internationalization and diversifying the business mix, due to decline in public tender in Spain. This process begins to produce a positive result, positioning as a reference player in Colombia (motorway concessions), as well as maintaining a deep deployment in Panama, Peru and Mexico. On the other hand, 'Energy' internationalisation is supported by a project positioning.

- **Large development in backlog.**

In recent years, internationalisation of the company has turned around its backlog, which now includes fewer contracts, but higher amount. It highlights the positioning achieved in Colombia with the awarding of two motorway concessions which include construction and operation during 25 years, ensuring an important recurring cash flow. On the other hand, we underline some delay in certain projects mainly due to bureaucratic procedures of contracting authorities in those countries, not being attributable to the company.

- **Adequate business management.**

Grupo Ortiz strategy highlights positively by its decisions regarding internationalization and business mix development. During 2015 it highlights the financial restructuring carried out, as well as the divesting in non-strategic assets, in line with its commitment to the development of a conservative financial policy.

#### Financial Profile

- **After the extraordinary impairments collected in 2014, in 2015 Grupo Ortiz reaches a positive accounting result despite the fall in turnover.**

Grupo Ortiz got a drop in turnover during 2015, below than expected because of the delay in some contracts. Additionally, EBITDA margin fell in comparison with previous years. Despite this and the high financial expense linked to debt and guarantees, Grupo Ortiz reaches a better net income, not recognising new impairments for the first time in the last years.

- **Adequate financial structure.**

Maintainance of a positive level of financial autonomy and stable debt level, underlining the financial restructuring carried out with the syndicated loan sign, resulting in a benevolent maturity schedule till 2019, year of the bond repayment.

- **Liquidity anc cash generation improvement.**

Significant liquidity and short term solvency improvements thanks to the impact of the financial restructuring and the better progress of the operating cash flow, likewise benefited from a better working capital management.

## Main figures

Main figures, in thousands of euros				
	2013	2014	2015	Var 13-15
Turnover	392.206	412.429	376.252	-4,10%
Recurring & account EBITDA	46.983	47.116	34.583	-26,40%
EBITDA*	47.300	52.910	41.220	-12,90%
EBITDA Margin	12,10%	12,80%	11,00%	-1,10pp
Net income	13.678	-6.764	15.934	16,50%
net margin	3,50%	-1,60%	4,20%	0,75pp
Financial autonomy	54%	46%	51%	-2,48pp
Financial debt	219.886	183.516	190.519	-13,40%
Cash	31.766	41.878	60.052	89,00%
Cash & equivalentents	39.560	56.940	64.025	61,80%
NFD	180.326	126.576	126.494	-29,90%
NFD/EBITDA	3,81x	2,39x	3,07x	-0,74x
Interest coverage	2,86x	2,86x	2,42x	-0,81x
Total assets	765.733	688.497	649.140	-15,20%
Working capital	53.994	67.858	116.401	115,60%
Operating cash flow	-34.792	14.842	18.912	-

\* For the calculation of EBITDA, restructuring costs are adjusted. In addition, in 2014 extraordinary costs from judgments are adjusted by the amount of 7.8 million euros.

## Outlook

---

**Stable outlook.** In our opinion, the situation of Grupo Ortiz globally shows an adequate consolidation level and stabilization of its main figures and markets, building the foundations for a higher recurrence in generating revenues and lower dependence on milestones in contracting. Significant variations in the rating are not expected in the short & medium term.

Our credit opinion is based on a quantitative analysis of the financial figures of the years between 2011-2015 (31.12), the Business Plan and the Financial projections, and on a qualitative analysis based on the data obtained from public and private sources.

Madrid, June 3<sup>rd</sup>, 2016



---

**Julián Villalba Checa**  
Rating Manager axesor rating



---

**Manuel Jesús Gutiérrez Navarro**  
Senior Analyst 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

