Fitch confirma en B(arg) los títulos emitidos por IEBA S.A.

24 de agosto de 2012

Fitch confirmó en Categoría B(arg), los títulos emitidos por Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A. (IEBA): Obligaciones Negociables Serie C por US$ 130.3 MM y Obligaciones Negociables Serie D por US$ 4.7 MM. Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. Por otra parte, Fitch confirmó en Categoría 4 las Acciones Ordinarias en base a su baja capacidad de generación de fondos y baja liquidez en el mercado, dado que las mismas no han registrado operaciones desde su emisión. La capacidad de repago de IEBA está sujeta a la generación de fondos de su subsidiaria EDEA (compañía operativa y única generadora de fondos de IEBA). En los últimos años la empresa contó con aumentos transitorios de tarifas para cubrir el aumento de costos, derivados de un proceso inflacionario. Sin embargo la empresa no cuenta con una Revisión Tarifaria Integral y por lo tanto la capacidad de generación de fondos para cubrir los aumentos de los costos, pagar sus compromisos financieros y distribuir dividendos a IEBA se torna incierta. Fitch estima que con este nivel de tarifas la empresa, en el próximo año generará fondos suficientes para afrontar sus servicios de deuda, y distribuir dividendos hacia IEBA para el pago de intereses de sus ONs. La calificación contempla el elevado endeudamiento a nivel consolidado y la subordinación estructural de los compromisos financieros de IEBA ante los acreedores de EDEA. La deuda de EDEA cuenta con amortizaciones de capital crecientes y concentra sus vencimientos en 2013, mientras que la deuda de IEBA cuenta con una amortización final en 2017. La deuda de EDEA se conforma de $ 40.7 MM de préstamos bancarios expresados en pesos y de $ 43.4 MM de préstamos bancarios en moneda extranjera, con concentración de sus vencimientos en 2013. La reestructuración financiera de EDEA contempla explícitamente la distribución de utilidades a IEBA en caso de que se registren excedentes de efectivo. La calificación considera el riesgo de devaluación dado que los intereses de las ONs de IEBA, así como parte de la deuda de EDEA están denominados en dólares, mientras que la generación de fondos de la empresa es en pesos. La calificación asimismo contempla la garantía provista por Camuzzi Argentina, compañía inversora que posee en Argentina negocios en la industria de distribución de gas natural y energía eléctrica, así como participación en otros negocios regulados. El incentivo que posee Camuzzi Argentina para cubrir los servicios de deuda de IEBA sería la eventual pérdida de su posición controlante en esa compañía en caso de que los tenedores optaran por exigir la cancelación de sus acreencias en acciones. El crecimiento en el nivel de ventas y la generación de fondos de EDEA le permitió destinar su flujo de caja operativo al mantenimiento de la red, a la distribución de dividendos y a la cancelación de sus compromisos financieros. A junio'12 (año móvil) el EBITDA de EDEA fue de $ 94,3 MM, 13% inferior al ejercicio 2011 ($ 109,6 MM) y con márgenes operativos del 15,8%. La caja fue aplicada al pago de intereses y a la distribución de dividendos. Hacia adelante, la generación de fondos de la compañía dependerá de nuevos ajustes tarifarios y de la evolución de sus costos operativos a raíz de presiones inflacionarias Una suba en la calificación dependerá de la implementación de una adecuada Revisión Tarifaria Integral que le permita a EDEA mayor previsibilidad de su flujo de fondos, mostrando capacidad de repago tanto de sus obligaciones financieras como las de IEBA. Una baja en la calificación queda sujeta a: 1- Una devaluación significativa. 2- Una caída en la generación de fondos producto de la presión inflacionaria sobre la estructura de costos acompañado por el retraso en la suba de tarifas. 3- La incapacidad de EDEA de refinanciar una alta porción de su deuda con vencimiento en 2013. Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A. (IEBA) es una compañía inversora cuyo único activo es el paquete mayoritario de Empresa Distribuidora de Energía Atlántica S.A. (EDEA). Esta última posee la concesión exclusiva hasta el año 2092 para la distribución de electricidad en la región este de la Provincia de Buenos Aires. Camuzzi Argentina –a través de BAECO- es el controlante indirecto de IEBA. Contactos: Analista Principal Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 Fitch Argentina Calificadora

de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.