Fitch asignó Categoría 2 a las acciones de Andes Energía Plc.

8 de agosto de 2011

Fitch Argentina asignó Categoría 2 a las acciones ordinarias de Andes Energía Plc. ("Andes Energía"), en base a una buena capacidad de generación de fondos y la liquidez media de la acción en el mercado. La calificación refleja el flujo de fondos relativamente estable de su subsidiaria Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza ("EDEMSA"), principal activo generador de fondos del grupo. A su vez, considera el adecuado nivel de apalancamiento consolidado. A dic'10 la relación deuda/EBITDA se redujo a 1.4x. Andes Energía opera en el negocio de distribución de electricidad a través de EDEMSA, en generación eléctrica a través de Hidroeléctrica Ameghino y posee participaciones en 11 licencias de petróleo y gas, una de las cuales se encuentra productiva. El 88% del EBITDA consolidado de 2010 provino de EDEMSA, con lo cual el perfil crediticio de la compañía está vinculado al de EDEMSA. No obstante, la calificación considera la subordinación estructural entre la deuda propia de Andes Energía y la de EDEMSA, sumado a las restricciones de EDEMSA para distribuir dividendos. Esto está mitigado por un bajo nivel de deuda en Andes Energía Plc. El perfil operativo de EDEMSA contempla la posición monopólica para distribuir electricidad en su área de concesión hasta 2028, a la vez que enfrenta un elevado riesgo regulatorio. La compañía acordó la revisión tarifaria integral ("RTI") en 2009, lo cual derivó en un fuerte aumento de la generación de fondos de 2010. Actualmente se encuentra demorada la aprobación de los ajustes tarifarios por monitoreo de costos estipulados en dicha RTI. Dado el contexto inflacionario esto impactará negativamente en los márgenes y generación de fondos de 2011. El negocio de petróleo y gas se encuentra en una etapa inicial, con lo cual no se espera un flujo de fondos significativo de este segmento en los próximos 2/3 años. La expansión de la actividad podría requerir de importantes inversiones. La compañía anunció acuerdos de exploración y explotación con YPF en ocho de las diez licencias en exploración, los cuales contemplan que esta última financie las inversiones hasta el inicio de la actividad comercial, lo cual reduce las necesidades de fondeo por parte de Andes Energía. Fitch estima que la compañía mantendrá una conservadora estructura de capital. Hacia adelante se espera que todo aumento de deuda estará asociado a un proyecto que presente su propia generación de fondos. Dada las diferentes características de los negocios, la expansión en el segmento de petróleo y gas derivará en un flujo de fondos más volátil y sujeto al éxito de las inversiones. La compañía mejoró significativamente su estructura de capital en el ejercicio 2010 a partir del acuerdo firmado para adquirir el 92% de las ONs de EDEMSA, en parte financiado por un préstamo del Deutsche Bank. La deuda consolidada se redujo desde US$ 82 MM a dic'09 a US$ 48 MM a dic'10. La misma se conforma por US$ 35 MM de deuda de EDEMSA y US$ 12 MM de deuda de Andes Energía, de los cuales US$ 7 MM son convertibles en acciones (US$ 3.6 MM se convirtieron en jul'11). A pesar de la concentración de los vencimientos de deuda en los próximos dos/tres años, el riesgo de refinanciación se considera manejable en función del apalancamiento y del flujo de fondos consolidado. Andes Energía es una compañía inversora registrada en Inglaterra y Gales que concentra sus operaciones en el sector energético argentino. A través de sus subsidiarias opera en los negocios de distribución de energía eléctrica, generación hidroeléctrica y en el negocio de petróleo y gas. Sus principales activos están conformados por una participación indirecta controlante del 51% en EDEMSA, el 47% de Hidroeléctrica Ameghino S.A. (HASA), y participaciones en licencias de exploración de petróleo y gas, además de la participación adquirida en el corriente año en un área en producción. Las acciones de la sociedad cotizan en el AIM y en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El AIM es un mercado operado por la Bolsa de Comercio de Londres orientado a pequeñas y medianas empresas o empresas emergentes. La compañía fue readmitida en el AIM en 2007 y en 2010 fue autorizada por la CNV y la Bolsa para ingresar en el régimen de oferta pública y comenzar a cotizar las acciones también en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Dado que es el mismo instrumento que cotiza en el mercado

local y en el AIM, para el cálculo de la liquidez se incluyen las operaciones registradas en ambas mercados. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 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 julio 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.