Fitch Argentina sube a B(arg) los títulos emitidos por IEBA S.A.

1 de septiembre de 2010

Fitch Argentina subió a Categoría B(arg), desde CCC(arg), a 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 suba en la calificación refleja la mejora observada en el perfil financiero de su subsidiaria EDEA, esta última, compañía operativa y único activo generador de fondos. Dado que EDEA recibió ajustes transitorios en el margen de distribución durante el corriente año, Fitch estima que la misma generará en los próximos dos ejercicios un flujo de fondos que le permitirá afrontar sus servicios de deuda, y distribuir dividendos hacia IEBA para el pago de los intereses de las ONs. Hacia adelante, la capacidad de pago futura de la compañía dependerá de la resolución de la Revisión Tarifaria Integral (RTI) de su contrato de concesión. Entre las principales amenazas se consideraron: el descalce entre la moneda de la deuda y la generación de fondos de EDEA, la exposición de EDEA al riesgo regulatorio y a la presión inflacionaria sobre su estructura de costos. La calificación contempla el elevado endeudamiento a nivel consolidado y la subordinación estructural de los compromisos financieros de IEBA ante los acreedores de EDEA. A junio'10, la deuda financiera de IEBA ascendió a US$ 135 MM, correspondientes a las ONs las cuales devengan un interés anual fijo del 6.5% y se amortizan en una sola cuota al vencimiento (2017). La deuda de EDEA se conforma de $ 48.2 MM de préstamos bancarios expresados en pesos y de $ 37.7 MM de préstamos bancarios en moneda extranjera, con amortizaciones de capital crecientes y 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 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 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'10 (año móvil) el EBITDA de EDEA fue de $ 86 MM, en línea con el cierre del ejercicio 2009 ($ 61.4 MM en 2008), con márgenes operativos del 21.5%. Para el corriente año, Fitch estima que a partir de los ajustes tarifarios alcanzados, el EBITDA se ubicaría en un rango de entre $90-100 MM. 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. A junio'10 (año móvil) el Flujo de Caja Operativo Neto por $ 88.4 MM, fue aplicado a inversiones de capital por $ 40.1 MM, a la distribución de dividendos por $ 42.1 MM y a reducir su deuda financiera. Durante el primer semestre EDEA distribuyó dividendos para cubrir la totalidad de los servicios de intereses de IEBA por US$ 4.4 MM. 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. El informe de la compañía se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos:

Federico Sandler – Fernando Torres: 5411-5235-8100.