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

22 de agosto de 2013

Fitch Argentina 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. Factores relevantes de la calificación La calificación contempla el elevado riesgo regulatorio. 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) la cual opera en un débil marco regulatorio. En los últimos años la empresa contó con aumentos transitorios de tarifas para cubrir el aumento de costos, derivado de un proceso inflacionario. Sin embargo, la compañía 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. El 23 de mayo 2013, el Ministerio de Infraestructura publicó la Resolución 206 en la cual establece un monto fijo diferenciado por categoría tarifaria de usuarios a EDEA, destinado a ejecutar obras de infraestructura y mantenimiento. Este agregado tarifario no es de libre disponibilidad para EDEA, dado que los fondos los percibe a través de un fideicomiso con aplicación específica que debe ser autorizada. Fitch estima dicha resolución le permitirá a EDEA generar fondos suficientes para afrontar sus inversiones de capital y distribuir dividendos a IEBA. Fitch considera el elevado endeudamiento a nivel consolidado y la subordinación estructural de sus compromisos ante los acreedores de su subsidiaria, EDEA. La deuda de EDEA, después de la refinanciación y el acuerdo de espera, concentra el 30% de sus vencimientos en 2014 y el 70% en 2015, mientras que la deuda de IEBA cuenta con amortización final en 2017. La compañía posee alto riesgo devaluatorio, dado que los intereses de las ON de IEBA y el 78% de la deuda de EDEA están denominados en dólares, mientras que la generación de fondos de la compañía es en pesos. Fitch estima que siempre que los ajustes tarifarios que recibe EDEA acompañen la tasa de devaluación, la compañía va a poder pagar dividendos para el pago de intereses. La calificación contempla la garantía provista por Camuzzi Argentina, compañía inversora que posee en Argentina negocios en la industria 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. A junio ’13 la deuda financiera de IEBA se mantenía en U$S135MM, correspondiente a las ON serie C y serie D, las cuales devengan un interés fijo del 6.5% pagadero trimestralmente por trimestre vencido y se amortizan en una sola cuota al vencimiento (2017). La deuda de EDEA, luego de la refinanciación y el acuerdo de espera, asciende aprox. a $52.9MM. Fitch espera que EDEA pueda mantener en el futuro una relación deuda / EBITDA en torno a 1x. Si incorporamos la deuda de IEBA, alcanzaría un apalancamiento consolidado de alrededor de 8.5x. Sensibilidad de la calificación La 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. La 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 su deuda con vencimiento en 2014 y 2015. 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:

Dolores Terán – Buenos Aires – 5411 52358100 – dolores.teran@fithcratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, 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.