Fitch confirma en A(arg) a las ON de Capex

1 de febrero de 2013

Fitch confirmó en la Categoría A(arg) a las Obligaciones Negociables por US$200MM emitidas por Capex S.A. (Capex). La perspectiva es estable. Asimismo, Fitch confirmó las siguientes calificaciones de Capex: Nacional Largo Plazo IDR en A(arg); Foreing Currency IDR en B-; Local Currency IDR en B; Deuda No Garantizada en B-/RR4. Factores relevantes de la calificación La calificación asignada refleja la operativa de Capex como productor integrado de energía eléctrica en su planta de ciclo combinado. En el negocio de hidrocarburos, Capex es uno de los 12 mayores productores de gas y GLP en el país. Capex se beneficia respecto de otros jugadores de la industria porque cuenta con reservas de gas natural propias para abastecer a la planta, especialmente dadas las restricciones de gas existentes en el país. En el largo plazo, las inversiones de capital son vitales para asegurar su estrategia de integración vertical. Las reservas probadas de gas cubren, aproximadamente, de 6 a 8 años las necesidades de la planta de energía. La calificación se encuentra limitada por el alto riesgo regulatorio asociado al sector eléctrico en Argentina. Este sector transita un proceso de cambios regulatorios, con lo cual existe incertidumbre respecto del impacto de la implementación de la nueva normativa en el perfil crediticio de la compañía. La generación de fondos de Capex se concentra en Argentina; la generación eléctrica depende entre otros factores de cuestiones regulatorias y de factores climáticos. Se considera además el riesgo de descalce de moneda, entre la generación de fondos en pesos y la deuda en dólares. Capex detenta cierta flexibilidad para manejar sus inversiones en el corto plazo. En el largo plazo, sin embargo, las inversiones son vitales para asegurar la estrategia de integración vertical. Fitch considera que el moderado apalancamiento de Capex es necesario para mitigar el riesgo regulatorio. A oct'12, Capex detentó un nivel de deuda total a FGO (flujo generado de las operaciones) de 4.1x y FGO a intereses de 2.1x. A dicha fecha la empresa tenía $ 35 MM de caja e inversiones corrientes y $202 en inversiones de largo plazo mientras que la deuda financiera corriente era de $ 125 MM. Fitch prevé que Capex mantendrá una relación de apalancamiento a FGO de largo plazo en torno a 4.0x (veces) y coberturas de intereses con FGO en torno a 2.5x. Un significativo incremento en el endeudamiento de Capex podría amenazar su calidad crediticia y resultar en una acción de calificación negativa. Asimismo, la calificación también podría verse negativamente impactada por una caída sostenida en el nivel de reservas y producción de gas, por falta de éxito en el desarrollo de nuevas áreas, que comprometan a la integración en el largo plazo, y por cambios significativos y sostenidos en el entorno regulatorio. Criterio aplicado: - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. - Parent and subsidiary rating linkage: Vinculación de calificación entre matriz y subsidiaria , disponible en www.fitchratings.com 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. 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 Fernando Torres Director Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com