

Fitch Reduce Calificaciones de Riesgo de Aserca Airlines C.A. (ASERCA)

6 de julio de 2011

Caracas, 6 de julio de 2011: Fitch reduce la calificación de riesgo nacional de largo plazo de Aserca Airlines C.A. (ASERCA) hasta el nivel CCC(ven) desde el nivel BB+(ven). Asimismo, Fitch redujo las siguientes calificaciones de riesgo nacional de ASERCA :

--Calificación de Corto Plazo hasta el nivel 'C(ven)' desde el nivel 'B(ven)';

--Calificación de Obligaciones Quirografarias a Largo Plazo hasta el nivel 'C1' (*) desde el nivel 'B1' asignada a la emisión OQ 2007 hasta por 170 millones de bolívares con vencimiento en octubre 2012, equivalente a la categoría CCC(ven) en la escala estandarizada utilizada por Fitch para calificaciones de emisiones a largo plazo.

Las calificaciones de ASERCA reflejan el fuerte debilitamiento de su capacidad de generación de flujo de caja a mayo 2011, lo que en opinión de Fitch eleva sustancialmente el riesgo de liquidez y de refinanciamiento de la empresa en el corto y mediano plazo. El disminuido ritmo de operación de ASERCA y su caja disponible no son suficientes para enfrentar vencimientos de deuda durante los próximos doce meses de 88,5 millones de bolívares, lo que obligará a la empresa a refinanciar pagarés y buscar acuerdos de pago para extender los plazos de algunos compromisos con la banca local. Asimismo, durante el próximo año, la empresa deberá enfrentar el vencimiento de una porción importante del capital asociado a la emisión de obligaciones quirografarias por 170 millones de bolívares, con vencimiento en octubre 2012.

La caída en la capacidad de generación de caja de ASERCA obedece a la fuerte caída en las ventas y la rentabilidad de la empresa al cierre del último año fiscal, situación que se ha extendido hasta mayo de 2011 producto del rezago tarifario, el aumento de los costos operativos, y las mayores presiones competitivas en un contexto de menor dinamismo de la economía, lo que ha resultado en una pérdida de participación de mercado frente a la competencia. El margen EBITDAR registró una fuerte caída al pasar de 26% en AF09 a 9% en AF2010. Esta tendencia decreciente en la rentabilidad de la operación se ha mantenido a mayo 2011. El aumento en el costo de combustible de la empresa producto de la devaluación del tipo de cambio de enero 2011 es un elemento que ha impactado el margen EBITDAR comentado. Lo anterior se ha traducido en un debilitamiento de sus principales indicadores de calidad crediticia. La cobertura de cargos fijos y el apalancamiento respecto al EBITDAR se deterioraron en ambos casos hasta llegar a 0,8x y 7,3x respectivamente, ambos al cierre del último año fiscal.

Si bien ASERCA está implantando una estrategia para impulsar sus ventas, recuperar su flujo de caja y revertir la importante pérdida de participación de mercado que ha acusado a mayo de 2011, esta estrategia depende de un fuerte endeudamiento adicional por el orden de 122 millones de bolívares, lo cual añade a lo que es ya un elevado riesgo de refinanciamiento en el mediano plazo. Estos recursos se utilizarían para la incorporación de diez nuevos aviones a su flota durante los próximos trimestres. Fitch anticipa que la adquisición de estas nuevas aeronaves, con una mayor capacidad de movilización de pasajeros a un costo de operación similar a los de la flota actual permitirá una recuperación parcial de la rentabilidad de la empresa en los próximos meses.

Asimismo, las calificaciones incorporan las restricciones operativas del sector, producto de la regulación de tarifas por parte del INAC, organismo rector que en 2005 instauró una banda de tarifas en función de la estructura de costos de las empresas. El INAC aprobó un ajuste de 40% en las tarifas permitidas a ASERCA durante el primer semestre de 2011, el cual ha sido implementado en un 50%. Si bien este ajuste tarifario apunta en la dirección correcta, es insuficiente para recuperar los costos de la operación, los cuales han aumentado fuertemente desde enero 2011 producto de las presiones inflacionarias y especialmente del aumento de los precios del combustible. Fitch anticipa que la continuidad de un entorno competitivo, signado por importantes presiones inflacionarias, altos precios del combustible y el rezago en el ajuste de las tarifas a futuro pudiera generar presiones adicionales sobre el flujo de caja e indicadores de calidad crediticia de la empresa en los próximos trimestres.

ASERCA, fundada en el año 1968, es una aerolínea venezolana que actualmente presta el servicio comercial de transporte de pasajeros. La empresa atiende 10 destinos nacionales y 4 internacionales a través de una flota de 19 aviones.

(*) La calificación de riesgo nacional asignada a la emisión de deuda sigue la escala de riesgo definida por la Superintendencia Nacional de Valores de Venezuela, de acuerdo con las normas de calificación de títulos de deuda.



Contactos:

Julio Ugueto (Analista Primario)

Director Asociado

+ 58-212-286-3232

Fitch Venezuela, Sociedad Calificadora de Riesgo, S.A.

Ave. Fco. De Miranda, Edif. Mene Grande II, Ofic. 23,

Caracas, Venezuela

José Luis Rivas (Analista Secundario)

Director Asociado

+ 58-212-286-3844

Relación con los medios: Tamar D'Santiago, Teléfono: +58-212-286-3356, email: thamar.desantiago@fitchratings.com.

Para mayor información visite 'www.fitchvenezuela.com' y 'www.fitchratings.com'.

Criterios Aplicados y Reportes Relacionados:

--'Corporate Rating Methodology', Agosto 16, 2010.

--'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.