

Fitch Reduce Calificaciones de Riesgo de Aserca Airlines C.A.

1 de julio de 2010

Caracas, 1 de julio de 2010: Fitch reduce las calificaciones de riesgo nacional de largo plazo y corto plazo de Aserca Airlines C.A. (ASERCA) hasta el nivel BB+(ven) desde el nivel BBB-(ven), y hasta el nivel B(ven) desde el nivel F-3(ven), respectivamente. Asimismo, reduce la calificación nacional de la emisión de obligaciones por 170 millones de bolívares fuertes con vencimiento en el año 2012 hasta el nivel B2(*) equivalente a la categoría BB+(ven) en la escala utilizada por Fitch para obligaciones de largo plazo, desde el nivel B1(*).

Las calificaciones asignadas a ASERCA reflejan tanto el deterioro del entorno económico como el aumento en las presiones competitivas y su impacto en el nivel de operaciones y el perfil financiero de la empresa. Tanto la caída del PIB local (3,3%) como la contracción del sector transporte (8,5%), presionaron las ventas de la empresa hacia la baja (20%) en AF09 y contribuyó a la caída de su participación de mercado (2008:73%, 2009:62%, Abril 2010:53%) y del EBITDAR del período (-10,3%). Fitch anticipa que la continuidad de este entorno negativo (ej. el sector transporte se contrajo 15,9% en el primer trimestre 2010), generará presiones adicionales sobre las ventas e indicadores de calidad crediticia de la empresa durante el resto del año.

Si bien la evolución del margen EBITDAR registró una modesta recuperación (27,2% en AF09 versus 24,3% en AF08), la cobertura y apalancamiento asociada se deterioró en ambos casos. La relación EBITDAR a cargos fijos pasó de 2,2x a 1,8x, mientras que el apalancamiento respecto al mismo indicador aumentó de 1,5x a 2,2x, ambos durante el período AF08 – AF09.

La menor generación de fondos en operaciones fue compensada por los menores requerimientos de capital de trabajo producto de la mayor cobranza a empresas relacionadas y el endeudamiento con proveedores, lo que permitió obtener un Flujo de Caja Operativo de 83,4 millones de Bs.F. Si bien las cuentas por cobrar a empresas relacionadas se redujeron en 31,3% en AF09, éstas aun representan el 35% del Activo Circulante para esa fecha (112,6 millones de Bs.F).

Asimismo, las calificaciones de ASERCA incorporan el riesgo de refinanciamiento por 205 millones de Bs.F. con vencimiento en 2010, asociados en parte al plan de expansión de operaciones iniciado por la empresa en 2007, el cual resultó en un aumento en el nivel de su deuda financiera desde 28 millones de Bs.F. en 2007 a 324 millones de Bs.F. en 2009. La empresa logró reestructurar 80 millones de Bs.F. en abril 2010, logrando extender el plazo de vencimiento de estas acreencias a tres años. Por otro lado, la posición de efectivo de ASERCA cubrió apenas 15,7% de la deuda a corto plazo en AF09 (53% en promedio en 2005-08).

Finalmente, las calificaciones contemplan 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 y la cual ha sido ajustada una sola vez en 2008. Asimismo, mayores restricciones al acceso de divisas en 2010 pudieran incidir en la estructura de costos de la empresa.

ASERCA, fundada en el año 1968, es una aerolínea venezolana que actualmente presta el servicio comercial de transporte de pasajeros. La empresa atiende 11 destinos nacionales y 5 internacionales a través de una flota de 17 aviones.

Estas acciones de calificación reflejan la aplicación por parte de Fitch de los criterios incluidos en "Corporate Rating Methodology" publicados el 27 de noviembre de 2009 y disponibles en www.fitchratings.com.

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

Contactos:

Julio Ugueto
(58 212) 286-3232

julio.ugueto@fitchratings.com

Hilario Ramírez
(58 212) 286-3844

hilario.ramirez@fitchratings.com