

Fitch Reduce Calificaciones de Riesgo Nacional a Inelectra S.A.C.A. (INELECTRA)

10 de agosto de 2011

Caracas, 10 de agosto de 2011: Fitch reduce las calificaciones de riesgo nacional de emisor de Inelectra S.A.C.A. (INELECTRA), tanto a largo como a corto plazo hasta los niveles BB(ven) y B(ven) desde los niveles BBB-(ven) y F-3 (ven) respectivamente.

La reducción en las calificaciones de INELECTRA obedece a la decisión de la administración de la empresa de no utilizar los recursos provenientes de la venta de su división de negocios internacionales durante el mes de junio de 2010 para aumentar el patrimonio de la empresa y disminuir su deuda financiera, ambos en términos reales. El debilitamiento en las métricas crediticias de INELECTRA respecto a aquellas presentadas en años anteriores a 2010, aunado al hecho de que la empresa presenta un menor nivel de diversificación geográfica y de clientes en sus negocios y a la demora en el inicio de importantes proyectos, sugieren un deterioro en su perfil de riesgo crediticio.

La mayor concentración de su backlog de proyectos en el mercado venezolano ha hecho más vulnerable la empresa a retrasos en el arranque y ejecución de algunos de sus principales contratos, entre otras cosas, debido a las complejidades de los proyectos de envergadura propia de contrataciones con el Estado Venezolano. En este sentido, el volumen de ingresos totales de la empresa cayó un 17% al cierre del año fiscal 2011 respecto al año fiscal anterior, debido a la venta de su división de negocios internacionales, ingresos que no pudieron ser compensados por el retraso en el arranque de otros proyectos de mayor envergadura.

Si bien la venta de los activos internacionales de INELECTRA se perfeccionó en junio de 2010, las acciones de calificación de Fitch en ese momento no fueron a la baja porque se anticipaba que la reducción de deuda financiera y capitalización esperada, financiada con recursos provenientes de la venta de la división de negocios internacionales, aumentaría la flexibilidad financiera de la empresa para afrontar un contexto de negocios más exigente en los próximos años fiscales. La no concreción de la reducción de deuda financiera, aunada a un desempeño del negocio inferior a lo esperado a marzo 2011, explican la evolución del indicador de apalancamiento respecto al EBITDA, el cual se ubicó por encima de 6 veces a marzo 2011, considerablemente superior a aquellos registrados históricamente por la empresa.

En la caída de los ingresos comentada influyó la venta de la unidad de negocios internacionales y el cierre operativo del proyecto Metor, que al no ser sustituido por el arranque de un nuevo proyecto de envergadura resultó en un menor volumen de ingresos a marzo 2011. Por otro lado, los ingresos asociados a servicios profesionales aumentaron 165% durante el período, lo cual explica en parte la mejora en el margen EBITDA hasta 3,7% desde 0,8% a marzo 2010 dado que estas actividades no generan necesidades de capital de trabajo y por ende aportan mayor rentabilidad al negocio. Para los próximos trimestres se anticipa un modesto avance en la ejecución de los principales proyectos que componen el backlog de la empresa lo cual, apoyado por la estrategia de INELECTRA de fortalecer la productividad de la operación y de control de la estructura de costos le permitirá mantener un margen EBITDA en torno al 3% y un apalancamiento entre 6 y 7 veces el EBITDA durante los próximos años.

Hacia adelante, la evolución del EBITDA, el flujo de caja y las relaciones de cobertura y apalancamiento dependerán principalmente del avance de las obras contratadas y del patrón de cobranza de los proyectos que actualmente se encuentran retrasados y de los proyectos que inician su ejecución más recientemente, los cuales en su mayoría tienen como contraparte al Estado Venezolano y se focalizan en el sector energético del país (petróleo, gas y generación de electricidad).

INELECTRA es una empresa fundada en el año 1968, dedicada a la oferta de servicios de ingeniería y construcción para diversas industrias en Venezuela y hasta julio 2010 en el exterior.

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchvenezuela.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.



(*) 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 (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.

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora www.fitchratings.com y www.fitchvenezuela.com. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.