

Fitch Reduce Calificaciones de Riesgo Nacionales de Inelectra S.A.C.A.

22 de julio de 2009

Caracas, 22 de julio de 2009: Fitch reduce la calificación de riesgo nacional de largo plazo de Inelectra S.A.C.A. (INELECTRA) hasta el nivel 'BBB-(ven)' desde el nivel BBB+(ven) y la calificación de corto plazo hasta el nivel 'F-3(ven)' desde el nivel 'F-2(ven)'. Asimismo ratifica la calificación de riesgo nacional a la emisión de obligaciones quirografarias 2008-I hasta por 20 millones de bolívares fuerte en el nivel B1, equivalente a la categoría 'BBB-(ven)' de acuerdo a la escala estandarizada utilizada por Fitch para calificaciones de largo. Dicha acción considera el deterioro en el flujo de caja operativo de la empresa por el retraso registrado en la cobranza de sus proyectos de importancia, así como también las presiones a los indicadores de liquidez y apalancamiento. Por su parte, las calificaciones también incorporan las adecuadas relaciones de rentabilidad y la sólida posición competitiva de la empresa. Las calificaciones de riesgo podrían ser reducidas nuevamente si se registrase una mayor volatilidad en la cobranza de INELECTRA, lo que aunado a los retrasos en el inicio de algunas obras de importancia podría generar mayores presiones al flujo de caja y los indicadores de liquidez de la empresa.

Las calificaciones asignadas a INELECTRA reflejan su sólida posición competitiva en su mercado relevante, beneficiada por la dilatada experiencia de la empresa en la ejecución de proyectos en Venezuela, así como también su introducción en los mercados internacionales. Sin embargo, las calificaciones incorporan los efectos de la crisis financiera mundial y de la volatilidad en los precios del petróleo y otros commodities, los cuales han resultado en una reducción en la oferta de proyectos en los mercados objetivo de INELECTRA, así como en retrasos en el avance de algunos proyectos de importancia que la empresa mantiene en su backlog. Si bien la economía global ha generado algunas señales de estabilización, las calificaciones consideran el hecho que los ingresos pudieran ser presionados en el mediano plazo por efecto de la menor demanda en los principales mercados.

A pesar del entorno operativo menos favorable, INELECTRA ha logrado mantener una adecuada rentabilidad, beneficiada por la estrategia de la empresa tendiente a ejercer un estricto control de los costos operativos y a maximizar los ingresos por proyecto, lo cual se ha apoyado en la experticia acumulada a lo largo de los años. Al cierre de marzo del año 2009, el margen EBITDAR se ubicó en 11,5%, ligeramente por debajo del nivel registrado el año anterior.

Las calificaciones también toman en consideración el deterioro en el flujo de caja operativo de la empresa experimentado desde el año 2008, generado principalmente por el retraso en la cobranza de los proyectos contratados por empresas controladas por PDVSA, los cuales concentran una parte significativa en el backlog de proyectos de INELECTRA. Al cierre de marzo del año 2009, la empresa mantenía cuentas por cobrar con vencimiento superior a 90 días equivalente al 38% de su patrimonio. La reducción en el flujo de caja operativo ha obligado a la empresa a asumir un mayor endeudamiento, aunque el incremento del EBITDAR compensó parcialmente las relaciones de apalancamiento. En el mediano plazo dichas relaciones estarán vinculadas principalmente al patrón de cobranza y al inicio de los proyectos que actualmente se encuentran retrasados.

El menor flujo de caja de la empresa ha presionado las relaciones de liquidez, siendo que al cierre de marzo de 2009, las posiciones de efectivo, deduciendo los anticipos recibidos de clientes representaba el 62% de la deuda de corto plazo. INELECTRA ha realizado esfuerzos en mejorar el perfil de vencimiento de su deuda financiera, así como también ampliar las disponibilidades de líneas de crédito en aras de fortalecer sus relaciones de liquidez.

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

(*) 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:

Jorge Yanes
(58 212) 286-3232
jorge.yanes@fitchratings.com

Hilario Ramirez
(58 212) 286-3844
hilario.ramirez@fitchratings.com