

Fitch ratifica la Calificación de Riesgo Nacional a Emisión de Bonos Garantizados de AES Andres B.V.

29 de enero de 2010 12:00 PM

Fitch Ratings-Santo Domingo-29 de enero de 2010: Fitch ratifica la calificación de riesgo nacional en el nivel BBB(dom) a la emisión pública de bonos garantizados hasta por 25 millones de dólares con un plazo de vencimiento de 18 meses por parte de AES Andres B.V. (ANDRES). La calificación asignada a la emisión toma en consideración la garantía provista por DPP, empresa que opera una central eléctrica con una capacidad efectiva total de 236 MW, que representa aproximadamente el 8% de la capacidad instalada de la República Dominicana.

Por otro lado, la calificación otorgada toma en cuenta que la garantía proporcionada por DPP, a efectos de la emisión de obligaciones de ANDRES, implica la diversificación del riesgo operativo de las actividades de generación y venta de energía. De esta forma, el efecto de la evaluación combinada de las actividades de ANDRES y DPP no implica una variación respecto a la calificación de emisor de ANDRES, considerando adicionalmente que el desempeño del sector eléctrico dominicano tendría el mismo impacto sobre ambas empresas.

Igualmente la calificación considera que las actividades de ANDRES dependen en buena medida de las políticas implementadas por el gobierno dominicano para darle viabilidad financiera al sector eléctrico. En este sentido, en julio de 2007 se aprobó la reforma a la Ley Eléctrica, destacando dentro de los aspectos más importantes la penalización del robo de electricidad, con el fin de reducir los altos niveles de pérdidas de energía, los cuales se ubicaron en un 39% en el año 2008.

Adicionalmente, la calificación incorpora el hecho que durante los últimos 5 años los subsidios gubernamentales al sector eléctrico dominicano totalizaron unos 2.880 millones de dólares, reflejando la dependencia del mismo a las políticas públicas.

Para el período de 12 meses culminado el 30 de septiembre de 2009, el margen EBITDA se ubicó en 29,1%, inferior al registrado al cierre de 2008 producto del aumento en los gastos operativos. ANDRES registra apropiados niveles de apalancamiento y cobertura, cónsonos con la calificación otorgada. En lo adelante, las recientes medidas implementadas por el regulador para mejorar la recaudación de las empresas distribuidoras incidiría favorablemente en la cobranza de las empresas generadoras y compensar el aumento registrado en los últimos meses en sus cuentas por cobrar.

Fitch considera que una mejora importante de los indicadores de gestión de las empresas distribuidoras reflejo de medidas orientadas al fortalecimiento del sector eléctrico asociadas a acuerdos con organismos multilaterales y el mantenimiento del apoyo proporcionado por el gobierno, favorecerían la calificación de riesgo de la empresa. Por su parte, la calificación pudiera verse reducida por un eventual proceso de renegociación de los contratos de suministro de energía con el objetivo de reducir el costo que deben cancelar las empresas distribuidoras a las empresas generadoras de electricidad. Debe destacarse que a la fecha la empresa no ha sido llamada a renegociar.

A pesar del adecuado perfil de vencimiento de la deuda financiera de la empresa (solo el 10% de la deuda financiera combinada es a corto plazo) y su nivel caja, la cobertura del servicio de deuda se redujo respecto a diciembre 2008, siendo que a septiembre 2009 la relación de EBITDA a servicio de deuda se ubicó en 1,8 veces.

AES Andres B.V. (ANDRES), constituida en el año 1999, inició operaciones en diciembre del año 2003 como una subsidiaria totalmente poseída en forma indirecta por AES Corporation. ANDRES opera una planta de generación eléctrica de ciclo combinado con una capacidad instalada de 319 MW en República Dominicana.

Estas acciones de calificación reflejan la aplicación por parte de Fitch de la metodología "Corporate Rating Methodology" publicada el 27 de noviembre de 2009 y "National Ratings – Methodology Update", publicada el 18 de diciembre de 2006; las cuales están disponibles en www.fitchratings.com.

Contactos:

Hilario Ramírez
(58 212) 286-3232

hilario.ramirez@fitchratings.com

Lucas Aristizabal
(1 312) 368-3260

lucas.aristizabal@fitchratings.com

Nota: Un informe más detallado sobre la entidad puede ser obtenido de forma gratuita a través de www.fitchdominicana.com