

Fitch mantuvo en Rating Watch Negativo las ONs de Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja S.A.

23 de noviembre de 2011

Fitch confirmó en A(arg) a las ONs garantizadas Serie 5 por hasta \$ 15 MM emitidas por Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja S.A. (EDELAR) A su vez, Fitch confirmó en Rating Watch Negativo a la calificación. Fitch dispuso mantener el Rating Watch (alerta) Negativo de EDELAR en función de que la misma se encuentra inmersa en un proceso de reorganización societaria por parte de su accionista, Empresa Distribuidora Regional S.A. (EMDERSA), y en un proceso de venta por parte de Edenor, accionista de EMDERSA, que podría derivar en un cambio de control y en una nueva estrategia financiera para EDELAR. La potencial compradora de EDELAR es Andes Energía, la cual cuenta con una opción de compra con vencimiento el 15-12-11. Si bien Fitch prevé que EDELAR podría acceder al financiamiento necesario para afrontar el pago acelerado de las ONs ante un evento de cambio de control (el monto vigente de los bonos existentes es poco significativo en relación al total de su deuda), la definición de la estrategia financiera es un factor crítico para decidir una acción de calificación. Fitch monitoreará el proceso de reorganización societaria de EMDERSA. El 23 de agosto, el Directorio anunció la escisión de las tenencias accionarias en las compañías operativas (EDESA, EDELAR, Empresa Distribuidora de San Luis S.A. y EMDERSA Generación Salta S.A.), la cual será tratada en Asamblea de Accionistas el 16 de diciembre de 2011. La reorganización societaria apunta a la venta por parte de Edenor de ciertos activos (incluyendo EDELAR). La compra de EDELAR por parte de Andes Energía Argentina S.A. (Andes) comprende un esquema de pago e implicará una estructura societaria de transición en función del avance y resultado del proceso de escisión de EMDERSA, la garante de las ONs calificadas. A partir del proceso de escisión y venta de activos, Fitch enfocará el análisis de EDELAR de manera individual y evaluará la inserción de la misma en la estrategia de su nuevo accionista controlante. EDELAR se beneficia de un adecuado perfil operativo evidenciado por su bajo nivel de pérdidas de energía, así como de un flujo de fondos estable y predecible como resultado de su posición monopólica para proveer servicios de distribución de electricidad en la Provincia de La Rioja. La compañía enfrenta el desafío de revertir la tendencia negativa en su flujo libre de fondos evidenciado en los últimos años. En un contexto inflacionario, con aumentos en su estructura de costos, la obtención de ajustes tarifarios son un factor crítico en la rentabilidad y los márgenes de EDELAR. Si bien EDELAR obtuvo la Revisión Tarifaria Integral por parte del Ente regulador provincial (Ente Único de Control de Privatizaciones (EUCOP), los ajustes por monitoreo de costos no son otorgados de manera automática. Fitch prevé que la compañía podrá sostener márgenes de EBITDA estables en función de continuos ajustes tarifarios. A septiembre '11 (año móvil) las ventas y EBITDA de EDELAR ascendieron a \$ 200 millones y \$ 53 millones respectivamente. Esto compara con ventas por \$183 millones y EBTIDA de \$ 46 millones durante el mismo periodo del 2010. Los márgenes de la compañía se mantuvieron estables (26.6% vs. 25,2%, respectivamente). Los ajustes tarifarios obtenidos permitieron sostener los márgenes de EBITDA a pesar de las presiones inflacionarias sobre la estructura de costos de la compañía. A septiembre 2011 (año móvil) el nivel de deuda/EBITDA de EDELAR era de 2.0x (veces). La deuda total ascendía a \$106 MM con el 45% concentrada en el corto plazo. Casi la totalidad de la deuda de corto plazo es con su actual accionista controlante indirecto, EDENOR, la cual debe ser cancelada en la operación de compra-venta. Criterio aplicado: • - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com • - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 Fitch Argentina

Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires
Analista Secundario Fernando Torres Senior Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura
Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com En www.fitchratings.com.ar
encontrará el informe completo. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en
su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus
servicios de calificación.