

# Fitch coloca las ONs de Edesa y Edelar en Rating Watch Negativo

21 de septiembre de 2011

Fitch colocó hoy las siguientes calificaciones de deuda de Empresa Distribuidora de Salta S.A. (EDESA) y Empresa Distribuidora de La Rioja S.A. (EDELAR) en Rating Watch Negativo. Empresa Distribuidora de Salta S.A. (EDESA) -ONs Clase 4 por hasta \$ 15 MM en 'A(arg)'. Empresa Distribuidora de La Rioja S.A. (EDELAR) -ONs Clase 5 por hasta \$ 15 MM en 'A(arg)'. Asimismo, Fitch confirmó la calificación de acciones de Empresa Distribuidora Regional S.A. (EMDERSA) en Categoría 3. Dicha calificación refleja una baja liquidez y buena generación de fondos. Aproximadamente \$ 11.4 millones de deuda de EDESA y \$ 11.4 millones de deuda de EDELAR están siendo afectados por esta acción de calificación. La deuda calificada contiene cláusulas de cambio de control sujeta a la ocurrencia de una serie de eventos y ambas ONs están garantizadas por EMDERSA. La acción de calificación responde al anuncio por parte de EMDERSA de un proceso de reorganización societaria y posteriormente el anuncio por parte de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (Edenor o accionista mayoritario de EMDERSA) del acuerdo de venta de sus participaciones indirectas en EDELAR y Empresa Distribuidora de San Luis S.A. (EDESAL). En el caso de EDELAR, Andes Energía Argentina S.A. posee una opción de compra para adquirir el 78.44% de la participación indirecta de Edenor en EDELAR, la cual puede ser ejercida entre principios de Noviembre y mediados de diciembre. Dichas propuestas comprenden un esquema de pago y una estructura societaria de transición en función del avance y resultado del proceso de escisión de EMDERSA, la garante de las ONs calificadas. El 23 de agosto, el Directorio de EMDERSA anunció una reorganización societaria que comprenderá 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.). Dicha reorganización será tratada en una Asamblea de Accionistas convocada para el 16 de diciembre de 2011 e implicaría la constitución de nuevas sociedades inversoras controlantes de las sociedades operativas escindidas que se espera que ingresen en el régimen de oferta pública. De acuerdo a información suministrada por el Management de Edenor, dicho proceso no concluirá antes de la amortización final de las ONs calificadas (en Mayo de 2012) y podría insumir aproximadamente entre 9 meses y 2 años. Respecto de la calificación de acciones de EMDERSA, Fitch asume que la reorganización societaria no afectaría la participación accionaria de los accionistas de dicha compañía quienes recibirían la cantidad correspondiente de acciones de las nuevas sociedades escindidas en proporción a su actual tenencia accionaria. Adicionalmente, el Rating Watch Negativo refleja el cambio en el enfoque crediticio por parte de Fitch respecto del perfil financiero de EDESA y EDELAR a partir del anuncio de reorganización societaria de EMDERSA y separación de los activos. Hasta el momento, Fitch utilizaba el criterio que vincula la calidad crediticia del accionista controlante con sus subsidiarias (Parent and Subsidiary Rating Linkage, 12 de Agosto de 2011). En virtud de la garantía existente, una estrategia financiera y manejo de la liquidez centralizada y la existencia de cláusulas de incumplimiento cruzado, Fitch no diferenciaba las calificaciones de largo plazo de la deuda de las distintas subsidiarias. Además el análisis consolidado consideraba positivamente la diversificación de activos y generación de fondos dada la existencia de cuatro compañías con operaciones en los segmentos de distribución y generación de electricidad en diferentes provincias. En adelante, Fitch enfocará el análisis de cada compañía operativa de manera individual y evaluará la inserción de cada compañía calificada en la estrategia de su respectivo accionista controlante. Fitch monitoreará el proceso de reorganización societaria de EMDERSA, y la potencial renegociación de las garantías otorgadas por esa compañía y sus subsidiarias a la deuda calificada. Paralelamente, Fitch evaluará la estrategia financiera de EDESA y EDELAR, así como cualquier cambio en las propuestas de compra-venta y los planes de los nuevos Directorios para mantener el perfil crediticio de las compañías calificadas. Analista Principal Federico Sandler Associate Director +54 11

5235 8122 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 - 7 piso - C1041AAM - Capital Federal - Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch utilizo el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), asi como el Manual de Calificacion presentado ante la Comision Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Media Relations: Laura Villegas, Buenos Aires, Tel: +54 11 5235 8139, Email: [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com).