

Fitch confirmó en Categoría 3 las acciones de EMDERSA

8 de junio de 2010

Fitch confirmó en Categoría 3 la calificación de las acciones de Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A. (EMDERSA). La calificación se basa en la adecuada capacidad de generación de fondos de la compañía y en la baja liquidez de las acciones en el mercado. EMDERSA se beneficia de un flujo de ingresos estable proveniente de la diversificación geográfica de los activos de las distribuidoras del grupo, EDESA, EDESAL y EDELAR, y de la posición monopólica que ellas poseen (según sus respectivos contratos de concesión), para brindar el servicio de distribución de electricidad en las provincias Salta, San Luis y La Rioja. EMDERSA no cuenta con deuda financiera, y el endeudamiento consolidado corresponde a las deudas de las compañías operativas que está garantizado por el flujo de efectivo consolidado de EMDERSA. EMDERSA y sus subsidiarias anunciaron la recompra de USD 40 millones de títulos vigentes (sobre un total de USD45.3 MM) que se realizará con financiamiento de corto plazo. Las emisiones planeadas por un total de USD45.3 MM serían utilizadas para cancelar dicho financiamiento de corto plazo y el remanente de capital vigente de las ONs emitidas por sus subsidiarias. Alternativamente, la compañía cuenta con financiamiento de largo plazo. El desafío de EMDERSA es revertir la tendencia negativa en su flujo de caja libre. Si bien las compañías distribuidoras han obtenido ajustes tarifarios que le permitieron mejorar su generación interna de caja, el nivel de inversiones realizadas continúa erosionando la liquidez y la flexibilidad financiera de la compañía. A marzo'10, el Flujo de Caja Operativo por \$ 115 MM, conjuntamente con su posición de caja, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 164 MM. En un contexto inflacionario con aumentos en su estructura de costos, la obtención de ajustes tarifarios es un factor crítico en la rentabilidad y los márgenes del grupo EMDERSA. EDESA y EDELAR han obtenido renegociaciones tarifarias integrales (RTI), mientras que EDESAL continúa esperando una negociación definitiva. EDESA recibió un aumento de tarifa del 12.65% en 2009, mientras que EDELAR recibirá un 5% de incremento de forma escalonada correspondiente al período febrero-marzo-abril de 2010. Aumentos tarifarios adicionales para EDELAR se determinarán en los trimestres posteriores de 2010, y estarán también sujetos a la ejecución de su plan de inversiones para el corriente año. EDESAL obtuvo en junio'08 su último ajuste tarifario del 20%. Como un aspecto positivo, las empresas tienen ahora la opción de solicitar ajustes tarifarios con relación a los aumentos de costos, pero estos continuarán estando sujetos a la discrecionalidad del ente regulador provincial. A marzo'10, a partir del mayor volumen de ventas y a los ajustes tarifarios alcanzados durante 2009, las ventas de EMDERSA ascendieron a \$ 186 MM (+22% respecto a marzo'09), mientras que el EBITDA fue de \$ 180 MM (+3% respecto a marzo'09), y registró una leve caída en su margen EBITDA. A marzo'10, EMDERSA presentaba coberturas de intereses de 5.6x, y años de repago de deuda con EBITDA de 1.3x. Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A. (EMDERSA) es una compañía inversora cuyos principales activos son tres compañías que poseen la exclusividad del servicio de distribución de electricidad en las Provincias de Salta (hasta 2046), San Luis (hasta 2089) y La Rioja (hasta 2091). A su vez, en 2007, EMDERSA constituyó EMDERSA Generación Salta S.A. con la finalidad de desarrollar proyectos de generación eléctrica en el país. Ashmore Energy International (AEI) es controlante del 77% del paquete accionario de EMDERSA mientras que el 23% restante es de inversores privados y la Administración Nacional de la Seguridad Social (fondo de pensión del gobierno Argentino). El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology' del 24 de noviembre de 2009 y 'Parent and Subsidiary Rating Linkage' del 19 de junio de 2007, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Federico Sandler - Cecilia Minguillon: 5411-5235-8122.