

Fitch sube a BBB+(arg) la calificación de EDELAR

8 de junio de 2010

Fitch subió la calificación nacional de las ONs vigentes de Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja (EDELAR) a BBB+(arg). La emisión propuesta está garantizada por su controlante Empresa Distribuidora Regional S.A. (EMDERSA). La perspectiva para las calificaciones es estable. 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. La calificación de EDELAR refleja la estabilidad esperada de los ingresos consolidados de EMDERSA, el mantenimiento de un apalancamiento conservador y los sólidos indicadores crediticios. El perfil crediticio de EDESA se ve atenuado por la volatilidad del tipo de cambio y el riesgo regulatorio inherente con respecto al tiempo y monto de futuros ajustes tarifarios para la compañía. EMDERSA es una compañía inversora cuyos principales activos son tres distribuidoras de electricidad provinciales: Empresa Distribuidora de Electricidad de San Luis (EDESAL), Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta (EDESA), Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja (EDELAR), y una compañía de generación de energía EMDERSA Salta Generación (EGSSA). A raíz de las emisiones de deuda propuestas por EDESAL y EDESA, el apalancamiento consolidado de EMDERSA, medido por deuda/EBITDA, se espera que permanezca por debajo de 1,5 x y la cobertura de intereses por encima de 6x. Aunque recientemente se han percibido dificultades en los mercados de crédito, la compañía ha manejado adecuadamente el riesgo de refinanciamiento y ha logrado ampliar sus compromisos financieros hasta 2012. EMDERSA se beneficia de un flujo estable y previsible proveniente de los ingresos derivados de la diversificación de sus activos, asociado a la posición monopólica que sus filiales tienen dentro de sus respectivos contratos de concesión en cada una de las provincias donde operan. Asimismo, desde un punto de vista operativo, EMDERSA y sus filiales han demostrado una sólida eficiencia operativa que se expresa en su bajo nivel de pérdidas de energía. Durante los últimos años, EMDERSA mostró una tendencia negativa en su flujo de caja libre como consecuencia de sus altos niveles de inversión de capital y de los ajustes arancelarios moderados. A marzo'10 (LTM) el flujo de caja libre EMDERSA (después de gastos de capital y pago de dividendos) fue negativo en USD 13 MM. Hacia adelante, no se espera que el flujo libre de caja aumente de manera significativa a nivel consolidado. 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 del grupo EMDERSA. EDESA y EDELAR han obtenido renegociaciones tarifarias integrales (RTI), mientras que EDESAL continúa esperando una negociación definitiva. EDELAR recibió 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. Como un aspecto positivo, la empresa tiene 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. EDELAR es una subsidiaria del grupo EMDERSA. 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). Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja S.A. (EDELAR) tiene a su cargo la prestación exclusiva del servicio de distribución de energía eléctrica en la Provincia de La Rioja desde 1995; posee una licencia del Gobierno Provincial por el término de 95 años. 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.