

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

8 de junio de 2010

Fitch subió la calificación nacional de las ONs vigentes de Empresa Distribuidora de Electricidad de San Luis (EDESAL) a BBB+(arg) y asignó BBB+(arg) a las nuevas ONs por hasta USD 15 millones a ser emitidas por la compañía. La emisión propuesta será garantizada por su controlante Empresa Distribuidora Regional SA (EMDERSA). La perspectiva para las calificaciones es estable. Adicionalmente Fitch calificó las ONs en B- /RR4 en escala internacional. 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 EDESAL refleja la estabilidad esperada de los ingresos consolidados de EMDERSA, el mantenimiento de un apalancamiento conservador y sólidos indicadores crediticios. El perfil crediticio de EDESAL 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 (EDES), 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 EDES, 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 de monopólica que sus filiales detentan como resultado 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 delante, 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. EDES y EDELAR han obtenido renegociaciones tarifarias integrales (RTI), mientras que EDESAL continúa esperando una negociación definitiva. EDES recibió un aumento de tarifa del 12.65% en 2009. 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. EDESAL es una filial de EMDERSA. Ashmore Energy International (AEI) posee el 77% de EMDERSA mientras que el 23% restante es propiedad de inversores privados y la Administración Nacional de la Seguridad Social (propiedad del gobierno de Argentina de fondos de pensiones). EDES tiene una concesión de 50 años para distribuir energía en la provincia de Salta desde 1996. 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, 54 11 5235 8122, Fernando Torres 54 11 5235 8124