

# Fitch confirmó en BBB(arg) las ONs de EDESA

30 de abril de 2010

Fitch confirmó en BBB(arg) la calificación de las Obligaciones Negociables de EDESA. La Perspectiva es Estable. La deuda calificada contempla las ONs Serie 1 por VN US\$ 48.5 millones, con tasa de interés fija del 10.75% y cuatro cuotas de amortización de capital consecutivas crecientes a partir de diciembre'07 hasta diciembre'10. EDESA se beneficia de un flujo de ingresos estable y predecible debido a la posición monopólica natural según su contrato de concesión para brindar el servicio de distribución de electricidad en todo el ámbito provincial hasta el año 2046. Las amenazas que enfrenta la compañía provienen de la presión inflacionaria sobre sus costos, el descalce de moneda, el riesgo de refinanciación y de la aplicación del marco regulatorio. Si bien la compañía posee un nivel de apalancamiento razonable para el negocio (1.6x deuda/EBITDA), la volatilidad del mercado de crédito local para afrontar el vencimiento de capital del año 2010 por USD 29.1 MM, acrecienta el riesgo de refinanciación. Como mitigante al riesgo cambiario, la compañía ha realizado coberturas de tipo de cambio durante el año 2009 para el vencimiento de capital del año 2010. La compañía debe afrontar la última cuota de capital de las ONs por US\$ 29.1 MM en dic'10. Para ello se encuentra evaluando diversas alternativas de financiamiento. El nivel de apalancamiento de EDELAR se considera razonable para el negocio (2.6x deuda /EBITDA), y se espera se mantendrá en un nivel similar al actual. Fitch monitoreará el avance del proceso de refinanciación de las ONs, y evaluará oportunamente la estructura de capital futura de la compañía. En diciembre'09, EDESA obtuvo un ajuste en la tarifa media de venta del 12.65%. El ajuste es el segundo obtenido correspondiente a una readecuación de los valores tarifarios debido a las variaciones en el costo de mercaderías y servicios desde la entrada en vigencia de la RTI. A diciembre'09, a partir del mayor volumen de ventas y el ajuste tarifario alcanzado, las ventas de EDESA ascendieron a \$ 303.3 MM (+20% respecto a diciembre'08), mientras que el EBITDA fue de \$ 77.1 MM (-5.7% respecto a diciembre'08), registrando una caída en su margen EBITDA. Para el corriente año, se espera un aumento en el nivel de ingresos y EBITDA de la compañía, a partir del ajuste tarifario alcanzado en diciembre'09. Se espera una leve recuperación en el nivel de crecimiento en sintonía con la salida de la crisis financiera internacional. Durante 2009, el Flujo de Caja Operativo Neto por \$ 58.5 MM, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 58.6 MM. El flujo de fondos libre negativo que la compañía ha registrado durante los tres últimos años se debió al fuerte nivel de inversiones, el cual ha sido financiado mayormente con flujo de caja operativo. Los compromisos de capital e interés han sido financiados con endeudamiento con compañías relacionadas del grupo principalmente. De esta manera, a diciembre'09, la compañía ha registrado coberturas de intereses de 3.6x, y años de repago de deuda con EBITDA de 2.5x. La compañía posee un nivel de caja de \$ 2.9 MM. Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA) tiene a su cargo la prestación exclusiva del servicio de distribución de energía eléctrica en la Provincia de Salta desde 1996 (licencia exclusiva por 50 años). EDESA es una de las tres distribuidoras provinciales integrantes del Grupo EMDERSA, junto con EDESAL (San Luis) y EDELAR (La Rioja). EDESA es la más importante en términos de ventas y generación de fondos y asimismo la más apalancada. El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Federico Sandler, Cecilia Minguillon (5411-5235-8122).