

Fitch confirmó en BBB(arg) las ONs de EDESAL

30 de abril de 2010

Fitch confirmó en BBB(arg) la calificación de las Obligaciones Negociables de EDESAL. La Perspectiva es Estable. La deuda calificada contempla ONs Serie 2 por VN US\$ 18 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. EDESAL se beneficia de un flujo de ingresos estable y predecible debido a la posición monopólica según su contrato de concesión para brindar el servicio de distribución de electricidad en todo el ámbito provincial hasta el año 2089. La compañía debe afrontar la última cuota de capital de las ONs por US\$ 10.8 MM en dic'10. Para ello se encuentra evaluando diversas alternativas de financiamiento. El nivel de apalancamiento de EDESAL se considera bajo para el negocio (0.6x 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. El riesgo de refinanciación es manejable considerando el perfil operativo y el riesgo de negocio de la compañía. Si bien las limitadas fuentes de financiamiento disponible en el mercado local elevan el riesgo de refinanciación, el nuevo accionista mayoritario de EMDERSA, AEI Utilities, le otorga al grupo un mayor nivel de acceso al financiamiento. A diciembre'09, a partir del ajuste de 2008, las ventas de EDESAL ascendieron a \$ 191.5 MM (+22.1% respecto a diciembre'08), mientras que el EBITDA fue de \$ 65.7 MM (+16% respecto a diciembre'08), registrando una baja en su margen EBITDA. Para el corriente año, se espera una generación de fondos en línea con el 2009, el cual estará sujeto a la obtención del ajuste tarifario que compense los incrementos en los costos operativos de 2009. Se espera una leve recuperación en el nivel de crecimiento en sintonía con la salida de la crisis financiera internacional. Fitch estima que hacia delante EDESAL continuará con una tendencia creciente en su nivel de ingresos y EBITDA, en función de un mayor volumen de ventas, mientras que su generación de fondos se verá presionado por el aumento de costos operativos, y dependerá de nuevos ajustes tarifarios para sostener sus márgenes de EBITDA. Por su parte, de lograr la revisión tarifaria integral (RTI), la compañía obtendría una mayor estabilidad a su flujo de fondos. Durante el año 2009 el Flujo de Caja Operativo Neto por \$ 35 MM, conjuntamente con su posición de caja, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 39.7 MM (+28% respecto a diciembre'08) y a una reducción neta de su deuda por \$ 14.2 MM. El flujo de fondos libre negativo que la compañía ha registrado durante 2009 fue debido 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 su posición de liquidez. De esta manera, a diciembre'09, la compañía ha registrado coberturas de intereses de 10x, y años de repago de deuda con EBITDA de 0.6x. La compañía posee un nivel de caja de \$ 2 MM. Empresa Distribuidora San Luis S.A. (EDESAL) tiene a su cargo la prestación exclusiva del servicio de distribución de energía eléctrica en la Provincia de San Luis desde 1993. Posee una licencia exclusiva del Gobierno Provincial por el término de 95 años. EDESAL es una de las tres distribuidoras provinciales integrantes del Grupo EMDERSA, junto con EDESA (Salta) y EDELAR (La Rioja). 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, 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).