

Fitch confirmó en BBB(arg) las ONs de EDELAR

30 de diciembre de 2009

Fitch confirmó en BBB(arg) la calificación de las Obligaciones Negociables de EDELAR. La Perspectiva es Estable. La deuda calificada contempla las ONs Serie 3 por VN US\$ 9 MM 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. EDELAR 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 2090. 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 (1.9x deuda/EBITDA), la volatilidad del mercado de crédito local para afrontar el vencimiento de capital del año 2010 por USD 5.4 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. El desafío de la compañía es revertir la tendencia negativa en su flujo de caja libre. Si bien EDELAR obtuvo ajustes tarifarios que le permitieron mejorar su generación interna de caja, el nivel de inversiones realizado ha erosionado la liquidez y flexibilidad financiera 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 S.L., le otorga al grupo un mayor nivel de acceso al financiamiento. EDELAR ha registrado una mejora en su nivel de ventas y generación de fondos a partir del ajuste tarifario logrado en diciembre último. A septiembre'09 (año móvil), las ventas de EDELAR ascendieron a \$ 144.6 MM, mientras que el EBITDA obtenido fue de \$ 41.8 MM, obteniendo una mejora en el margen. El Flujo de Caja Operativo Neto por \$ 18 MM, más un aumento neto en su deuda por \$ 12.3 MM, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 30.6 MM. A septiembre'09, la compañía poseía un nivel de caja de \$ 1 MM que, conjuntamente con la posición de liquidez consolidada del grupo, fueron destinados al pago de vencimiento de capital de las ONs correspondiente a diciembre'09. A la fecha, la deuda de la compañía ascendió a \$ 83.8 MM con coberturas de intereses de 5.8x, y años de repago de deuda con EBITDA de 1.5x. 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 exclusiva del Gobierno Provincial por el término de 95 años. EDELAR es una de las tres distribuidoras provinciales integrantes del Grupo EMDERSA, junto con EDESA (Salta) y EDESAL (San Luis). EDELAR es la de menor tamaño en términos de ventas y generación de fondos. El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar
Contactos: Patricio Benegas, Cecilia Minguillon (5411-5235-8100).