

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

30 de diciembre de 2009

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 natural según su contrato de concesión para brindar el servicio de distribución de electricidad en todo el ámbito provincial hasta el año 2089. Debido a la solidez crediticia que posee EDESAL en comparación con las otras compañías del grupo, Fitch estima que las necesidades de refinanciación como porcentaje de sus servicios de deuda serán inferiores en el caso de EDESAL, respecto del grupo EMDERSA consolidado. Sin embargo, teniendo en cuenta las garantías otorgadas por EMDERSA y la estrategia financiera grupal, Fitch considera el mismo nivel de riesgo para las tres compañías. Si bien la compañía posee un bajo nivel de apalancamiento para el negocio (0.8x deuda/EBITDA), la volatilidad del mercado de crédito local para afrontar el vencimiento de capital del año 2010 por USD 10.8 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. 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. 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. El ajuste tarifario logrado en junio'08, y el mayor precio promedio abonado por los grandes usuarios del MEM, han permitido a EDESAL registrar un sostenido crecimiento en su nivel de ventas y generación de fondos. A septiembre'09 (año móvil), las ventas de EDESAL ascendieron a \$ 187.8 MM, mientras que el EBITDA obtenido fue de \$ 71.7 MM, registrando una mejora en el margen. El Flujo de Caja Operativo Neto por \$ 62.7 MM, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 40.4 MM, y a una reducción neta de su deuda por \$ 6.6 MM. A septiembre'09, la compañía poseía un nivel de caja de \$ 36.6 MM, los cuales 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 \$ 58.2 MM con coberturas de intereses de 10.9x, y años de repago de deuda con EBITDA de 0.8x. 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](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Patricio Benegas, Cecilia Minguillon (5411-5235-8100).