

Fitch confirmó en BBB(arg) las ONs de EDESA

30 de diciembre de 2009

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. El desafío de la compañía es revertir la tendencia negativa en su flujo de caja libre. Si bien EDESA 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. 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 septiembre'09 (año móvil), a partir del mayor volumen de ventas y los ajustes tarifarios alcanzados, las ventas de EDESA ascendieron a \$ 292.6 MM (+15.6% respecto a diciembre'08), mientras que el EBITDA fue de \$ 80.3 MM, registrando una caída en el margen. A la fecha, el Flujo de Caja Operativo por \$ 70.3 MM, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 60.2 MM, y a una reducción neta de su deuda por \$ 4.7 MM. A septiembre'09, la compañía poseía un nivel de caja de \$ 10.9 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 \$ 209.3 MM con coberturas de intereses de 3.6x, y años de repago de deuda con EBITDA de 2.6x. 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 Contactos: Patricio Benegas, Cecilia Minguillon (5411-5235-8100).