

Fitch confirmó en BBB(arg) las ONs de EDELAR

24 de julio 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 propio de 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 el débil marco regulatorio. Si bien la compañía posee un nivel de apalancamiento razonable para el negocio, la escasez de crédito para refinanciar los vencimientos de capital del año 2009 por USD 1.8 MM podría requerir que EDELAR haga uso del saldo de caja e inversiones corrientes por \$ 67.6 MM en cabeza de EMDERSA para afrontar dichos vencimientos y los correspondientes a las otras compañías operativas del grupo, en conjunto USD 15.1 MM. En el año 2010 el riesgo de refinanciación se acrecienta con vencimientos de capital por USD 5.4 MM en el caso de EDELAR. Como mitigante, la compañía ha realizado coberturas de tipo de cambio para los vencimientos del año en curso. El riesgo de refinanciación es manejable considerando el perfil operativo y la posición de liquidez consolidada de las compañías operativas del grupo EMDERSA. Sin embargo, las limitadas fuentes de financiamiento disponible en el mercado local elevan dicho riesgo. 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 realizados ha erosionado la liquidez y flexibilidad financiera de la compañía. EDELAR ha registrado una mejora en su nivel de ventas y generación de fondos a partir del ajuste tarifario logrado en diciembre último, y al mayor precio promedio abonado por los grandes usuarios del MEM. A marzo'09, las ventas de EDELAR ascendieron a \$ 128.2 MM (+25% respecto a diciembre'07), mientras que el EBITDA obtenido fue de \$ 34.7 MM, detentando una mejora en el margen. El Flujo de Caja Operativo Neto por \$ 8.6 MM, más un aumento neto en su deuda por \$ 18.5 MM, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 28.9 MM. Para lo que resta del año, se espera un aumento en el EBITDA de la compañía, acompañado de una reducción en el nivel de inversiones, lo que permitiría a EDELAR revertir su flujo de caja libre negativo. A marzo'09, la compañía registró una adecuada relación deuda/capitalización del 43% y un nivel de liquidez de \$ 1.1 MM. A la fecha, la deuda de la compañía ascendió a \$ 72.7 MM con cobertura de intereses de 4.3x y un nivel de apalancamiento de 2.1x. 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.