

Fitch confirmó en Categoría 3 las acciones de EMDERSA

24 de julio de 2009

Fitch confirmó en Categoría 3 la calificación de las acciones de EMDERSA. EMDERSA se beneficia de un flujo de ingresos estable y predecible propio de la diversificación geográfica de los activos de las distribuidoras del grupo y de la posición monopólica natural que estas distribuidoras poseen según sus respectivos contratos de concesión para brindar el servicio de distribución de electricidad en todo el ámbito de sus respectivas provincias. Si bien las compañías operativas poseen un nivel de apalancamiento razonable para el negocio (1.5x deuda /EBITDA consolidado), la escasez de crédito eleva el riesgo de refinanciación para el corriente y próximo año (vencimientos de capital por USD 15.1 MM y USD 45.3 MM para los años 2009 y 2010, respectivamente). Como mitigante, las compañías operativas han 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 liquidez de la compañía. Sin embargo, las limitadas fuentes de financiamiento disponible en el mercado local elevan dicho riesgo. El desafío de EMDERSA es revertir la tendencia negativa en su flujo de caja libre. Si bien las compañías distribuidoras han obtenido 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. 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. A marzo'09 (año móvil), a partir del mayor volumen de ventas y los ajuste tarifarios alcanzados, las ventas de EMDERSA ascendieron a \$ 574 MM (+27.2% respecto a diciembre'07), mientras que el EBITDA fue de \$ 180.3 MM, registrando una leve mejora en su margen EBITDA. A la fecha, el Flujo de Caja Operativo por \$ 97.1 MM, conjuntamente con su posición de caja, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 178 MM (+169% respecto a diciembre'05). Para el corriente año, se espera una caída en el nivel de inversiones del grupo, a partir de una reducción en el nivel de inversiones de las compañías operativas, como así también debido a la finalización de la construcción de la central de generación eléctrica Piquirenda. Esto último, sumado a un aumento estimado en el EBITDA de la compañía, permitiría a EMDERSA revertir su flujo de caja libre negativo. A marzo'09, la compañía posee un nivel de caja de \$ 67.6 MM, mientras que los compromisos de capital para el corriente año son de USD 15.1 MM. A la fecha, la compañía presentaba coberturas de intereses de 6.1x, y años de repago de deuda con EBITDA de 1.5x. ***** Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A. -EMDERSA- es una compañía inversora cuyos principales activos son tres compañías que poseen la exclusividad del servicio de distribución de electricidad en las Provincias de Salta (hasta 2046), San Luis (hasta 2089) y La Rioja (hasta 2091). A su vez, en 2007, EMDERSA constituyó EMDERSA Generación Salta S.A. con la finalidad de desarrollar proyectos de generación eléctrica en el país A través de sus compañías operativas presta el servicio de distribución eléctrica a 485,824 clientes en un área de 321.916 km2. EMDERSA es actualmente controlada por: D.E. Shaw Laminar Emerging Market LLC (27.09%), Whitewater EMCO LLC + Whitewater (19.11%), J.P. Morgan Securities Ltd (13.04%), Co Invest (0.52%) y el restante 23.30% cotiza en la Bolsa de Buenos Aires y en el exterior. Contactos Cecilia Minguillon – Patricio Benegas: +54-11-5235-8100.