

Fitch baja a BBB(arg) las ONs de EDESA

13 de abril de 2009

Fitch bajó a BBB(arg) desde 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. La baja en la calificación de las ONs de EDESA a BBB(arg) desde BBB+(arg) refleja la menor flexibilidad financiera que posee la compañía debido a las limitadas fuentes de financiamiento disponibles y a la volatilidad del mercado cambiario. La calificación incorpora la posición de liquidez consolidada de las compañías operativas del grupo EMDERSA. 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 US\$9.7 MM podría requerir que EDESA haga uso del saldo de caja e inversiones corrientes por \$73.7 MM en cabeza de EMDERSA para afrontar dicho vencimiento y los correspondientes a las otras compañías operativas del grupo, en conjunto US\$15.1 MM. En el año 2010 el riesgo de refinanciación se acrecienta con vencimientos de capital por US\$ 29.1MM en el caso de EDESA. Hacia delante, 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 realizados ha erosionado la liquidez y la 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. Respecto al descalce de moneda, la compañía ha celebrado diversos contratos de futuro permitiéndole cubrir su posición hasta mayo'09. A diciembre'08, a partir del mayor volumen de ventas y el ajuste tarifario alcanzado, las ventas de EDESA ascendieron a \$ 252.9 MM (+17.6% respecto a diciembre'07), mientras que el EBITDA fue de \$ 81.9 MM (+6.6% respecto a diciembre'07), registrando una caída en su margen EBITDA. Para el corriente año, se espera un aumento en el nivel de ingresos y EBITDA de la compañía, manteniendo un margen similar al registrado a la fecha, a partir del ajuste tarifario alcanzado durante el último año. Sin embargo, el aumento en la generación de fondos, será mitigado por una desaceleración de la demanda que ya se ha hecho notar a diciembre'08. El flujo de fondos libre negativo que la compañía ha registrado durante los dos últimos años debido al fuerte nivel de inversiones ha sido financiado con nuevo endeudamiento con compañías relacionadas del grupo principalmente. De esta manera, la compañía ha deteriorado sus indicadores crediticios, registrando a diciembre'08, coberturas de intereses de 4.2x, y años de repago de deuda con EBITDA de 2.4x. 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.