

Fitch baja a BBB(arg) las ONs de EDELAR

13 de abril de 2009

Fitch bajó a BBB(arg) desde 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. La baja en la calificación de las ONs de EDELAR a BBB(arg) desde BBB+(arg) refleja la menor flexibilidad financiera que posee la compañía debido a las limitadas fuentes de financiamiento disponibles y 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\$1.8 MM podría requerir que EDELAR 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\$ 5.4MM en el caso de EDELAR. Hacia delante, 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 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. En diciembre'08, EDELAR firmó con el Gobierno de la Provincia de la Rioja un Acta Acuerdo dando por finalizado el proceso de renegociación de su contrato de concesión, lo cual modera el riesgo regulatorio. El Acta Acuerdo incluye la renegociación tarifaria integral (RTI) para el próximo período quinquenal, efectivo desde noviembre'08, y un Índice de Monitoreo de Costos, el cual será revisado semestralmente. A diciembre'08, las ventas de EDELAR ascendieron a \$ 122.5 MM (+19.7% respecto a diciembre'07), mientras que el EBITDA fue de \$ 32 MM, que significó una caída en el margen. 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 4.6x, y años de repago de deuda con EBITDA de 2.0x. 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.