

# Fitch baja a BBB(arg) las ONs de EDESAL

13 de abril de 2009

Fitch bajó a BBB(arg) desde BBB+(arg) la calificación de las Obligaciones Negociables de EDESAL. La Perspectiva es Estable. La deuda calificada contempla ONs Serie 2 por VN US\$ 18 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 EDESAL 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. Debido a la solidez crediticia que posee EDESAL en comparación con las otras compañías del grupo, Fitch estima que las necesidades de refinanciación como porcentaje de sus servicios de deuda serán inferiores en el caso de EDESAL respecto del grupo EMDERSA consolidado. Sin embargo, teniendo en cuenta las garantías otorgadas por EMDERSA y la estrategia financiera grupal, Fitch considera el mismo nivel de riesgo para las tres compañías. Para el corriente año, la compañía posee compromisos financieros de capital por aproximadamente USD 5.2MM, mientras que su nivel de caja asciende a \$ 21.9 MM. En el año 2010 el riesgo de refinanciación se acrecienta con vencimientos de capital por US\$ 10.8 MM. 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 EDESAL ascendieron a \$ 156.8 MM (+17.5% respecto a diciembre'07), mientras que el EBITDA fue de \$ 56.6 MM (+34% respecto a diciembre'07), registrando un fuerte aumento 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. A partir del fuerte aumento en la generación de fondos, acompañado de una reducción del nivel de endeudamiento, EDESAL ha fortalecido sus indicadores crediticios. A diciembre'08, la compañía presentaba coberturas de intereses de 10.2x, y años de repago de deuda con EBITDA de 0.9x. Con un EBITDA proyectado que no incorpora nuevos ajustes tarifarios, Fitch considera que la compañía podría mantener una relación Deuda / EBITDA de alrededor de 1.0x, hecho contemplado en la calificación otorgada. Por su parte, de lograr la RTI, la compañía obtendría una mayor estabilidad a su flujo de fondos. Empresa Distribuidora San Luis S.A. (EDESAL) tiene a su cargo la prestación exclusiva del servicio de distribución de energía eléctrica en la Provincia de San Luis desde 1993. Posee una licencia exclusiva del Gobierno Provincial por el término de 95 años. EDESAL es una de las tres distribuidoras provinciales integrantes del Grupo EMDERSA, junto con EDESA (Salta) y EDELAR (La Rioja). El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Patricio Benegas - Cecilia Minguillon: 5411-5235-8100.