

Fitch baja a Categoría 3 las acciones de EMDERSA

13 de abril de 2009

Fitch bajó a Categoría 3 desde la Categoría 2 la calificación de las acciones de EMDERSA. La baja en la calificación de las acciones de EMDERSA se basa en la escasa liquidez que mostraron en el mercado. Paralelamente, la baja en la calificación de la deuda de las compañías operativas a BBB(arg) desde BBB+(arg) responde a la menor flexibilidad financiera que poseen debido a las limitadas fuentes de financiamiento disponibles y la volatilidad del mercado cambiario. Si bien las compañías distribuidoras del grupo poseen un nivel de apalancamiento razonable para el negocio, la escasez de crédito para refinanciar los vencimientos de capital del año 2009 por US\$ 15.1 MM podría requerir que EMDERSA haga uso del saldo de caja e inversiones corrientes por \$73.7 MM para afrontar dichos vencimientos. En el año 2010 el riesgo de refinanciación se acrecienta con vencimientos de capital por US\$ 45.3 MM. Hacia adelante, 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. Respecto al descalce de moneda, las tres compañías del grupo han celebrado diversos contratos de futuro permitiéndoles cubrir su posición hasta mayo'09. Si bien el marco regulatorio es uno de los principales riesgos que afrontan todas las empresas del sector, en el caso de las compañías que opera EMDERSA este riesgo está mitigado por la obtención de ajustes tarifarios. A diciembre'08, a partir del mayor volumen de ventas y los ajuste tarifarios alcanzados, las ventas de EMDERSA ascendieron a \$ 532 MM (+18% respecto a diciembre'07), mientras que el EBITDA fue de \$ 163 MM (+10% respecto a diciembre'07), registrando una leve caída en su margen EBITDA. Durante los dos ultimo años, el grupo ha mantenido un fuerte plan de inversiones, superior a su Flujo de Caja Operativo, que fue financiado a través de la generación de fondos y el producido de la emisión de acciones de EMDERSA. A la fecha, el Flujo de Caja Operativo por \$ 92.3 MM, conjuntamente con su posición de caja, fue aplicado a inversiones de capital por \$ 166 MM (+151% respecto a diciembre'05). A diciembre'08, la compañía posee un nivel de caja de \$ 73.8 MM, mientras que los compromisos de capital y intereses para el corriente año son de USD 21.5 MM. A la fecha, la compañía presentaba coberturas de intereses de 5.7x, 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 Minguilon – Patricio Benegas: +54-11-5235-8100.