

# Fitch confirmó en BBB+(arg) las ONs de EDELAR

23 de diciembre de 2008

Fitch Argentina confirmó en 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 calificación contempla el adecuado desempeño operativo de la compañía, su razonable nivel de endeudamiento y las sinergias provenientes de la administración conjunta de las tres compañías de distribución de electricidad del grupo Empresa Distribuidora de Electricidad S.A. (EMDERSA). Como contraparte, la calificación incorpora el riesgo de refinanciación que se prevé EDELAR enfrentará los años 2009 y 2010 cuando operan los vencimientos de capital por US\$ 900 M y US\$ 1.8 MM, respectivamente, y que dependerá de la capacidad de generación de fondos de la compañía, y la posibilidad que tenga la misma de acceder a los mercados financieros y de capitales. EDELAR se beneficia de su posición monopólica natural según su contrato de concesión para brindar el servicio de distribución de electricidad en todo el ámbito provincial hasta el año 2090, con ingresos estables y predecibles en un área de concesión con mayor capacidad de crecimiento que el promedio. Las amenazas que enfrenta la compañía provienen de la presión inflacionaria sobre sus costos, el descalce de moneda, el riesgo de refinanciación y el actual marco regulatorio. En diciembre'08, EDELAR firmo 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 periodo quinquenal, efectivo desde noviembre'08, y un Índice de Monitoreo de Costos, el cual será revisado semestralmente. A través del aumento tarifario alcanzado y la correcta aplicación del índice testigo que mide las variaciones en el costo de mercaderías y servicios, la compañía podría sostener su nivel de generación de fondos, el cual se ha visto presionado por el contexto inflacionario. La generación de fondos de la compañía se ve presionada por el aumento de sus costos operativos, lo cual se refleja en una caída de su EBITDA respecto al registrado a diciembre'07. A septiembre'08 (año móvil), la compañía presentó un EBITDA de \$ 26.1 MM, con un margen menor al registrado a diciembre'07 (23.5% contra 26.6%). No obstante esto último, EDELAR continúa con un fuerte plan de inversiones de capital, el cual esta siendo financiado con su posición de liquidez y un aumento neto en su deuda. A septiembre'08, la compañía registró una baja relación deuda/capitalización del 36% y un nivel de liquidez de \$ 1.1 MM. A la fecha, la deuda de la compañía ascendió a \$ 51.3 MM con cobertura de intereses de 4.5x y un nivel de apalancamiento 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](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Patricio Benegas, Cecilia Minguillon (5411-5235-8100).