

Fitch confirmó en BBB+(arg) las ONs de Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA)

24 de octubre de 2008

Fitch Argentina confirmó en 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 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 elevado riesgo de refinanciación que se prevé EDESA enfrentará en los años 2009 y 2010 cuando operan los vencimientos de capital por US\$ 9.7MM y US\$ 27.1 MM, respectivamente, y que dependerá de la capacidad de la compañía de acceder a los mercados financieros y de capitales. A pesar de que la generación interna de caja de EDESA mostró una tendencia creciente en los últimos años, ésta fue mayormente aplicada a inversiones de capital que provocó un flujo libre de fondos negativo. Este último se ha financiado con deuda incremental y la posición de liquidez. Hacia delante, Fitch estima que la compañía realizará un plan de inversiones que le permita generar un flujo libre de caja positivo. 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. La compañía 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 2046, con ingresos estables y predecibles en un área de concesión con mayor capacidad de crecimiento que el promedio. En sep'08, EDESA obtuvo un nuevo ajuste en la tarifa media de venta del 14.65%, haciendo lugar al pedido al Ente Regulador de los Servicios Públicos de Salta (ENRESP) de una readecuación de los valores tarifarios debido a las variaciones en el costo de mercaderías y servicios. Asimismo, la resolución propone la asignación de un subsidio a favor de EDESA S.A. por la suma de \$ 4 MM, con el fin de limitar el aumento a los usuarios al porcentaje arriba mencionado. Con el fin de reducir el riesgo de descalce de moneda, EDESA ha celebrado diversos contratos de futuro que se encuentran calzados con las amortizaciones de capital de las Obligaciones Negociables bajo calificación. A jun'08 (año móvil), las ventas de EDESA ascendieron a \$ 224.4 MM, mientras que la generación de fondos de la compañía se ve presionada por el aumento de sus costos operativos; presentó además un EBITDA de \$ 73.4 MM, con un margen menor al registrado a diciembre'07. A jun'08 (año móvil), la deuda de la compañía ascendió a \$ 169.4 MM con cobertura de intereses de 4.2x y un nivel de apalancamiento (deuda/EBITDA) de 2.3x. Para el año 2008, la compañía posee compromisos financieros de capital por S 16 MM. 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).