

# Fitch confirmó en Categoría 2 las acciones de EMDERSA

24 de octubre de 2008

Fitch confirmó en Categoría 2 la calificación de las acciones de EMDERSA. La calificación refleja un moderado riesgo de negocio proveniente de su actividad regulada en el sector eléctrico argentino, un razonable endeudamiento consolidado y un adecuado desempeño operativo. Como contraparte, la calificación incorpora el elevado riesgo de refinanciación que se prevé EMDERSA enfrentará en los años 2009 y 2010 cuando operan los vencimientos de capital por US\$ 15.1MM y US\$ 45.3 MM, respectivamente, y que dependerá de la capacidad la compañía de acceder a los mercados financieros y de capitales. A pesar de que la generación interna de caja del grupo mostró una tendencia creciente en los últimos años, ésta fue mayormente aplicada a inversiones de capital y 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. EMDERSA se beneficia de un flujo de ingresos estable y predecible debido a la diversificación geográfica de sus activos y de la posición monopólica natural que ellos poseen según sus respectivos contratos de concesión para brindar el servicio de distribución de electricidad en todo el ámbito de sus respectivas provincias. Entre las amenazas que enfrentan las compañías operativas se encuentran la presión inflacionaria sobre sus costos y el descalce de moneda entre su deuda en dólares y flujo de fondos en pesos. 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. En septiembre'08, EDESA obtuvo un nuevo ajuste en la tarifa media de venta del 14.65%, haciendo lugar al pedido de actualización de costos del servicio de distribución eléctrica presentado por la compañía. De aprobarse el proyecto de estatización de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones la liquidez de las acciones de EMDERSA podría verse afectada. Asimismo, el Estado pasaría a tener una participación de aproximadamente un 20% del capital social de la compañía. A junio'08 (año móvil), las ventas de EMDERSA ascendieron a \$ 471 MM (+4.4% respecto a diciembre'07). A su vez, la generación de fondos de la compañía se vio presionado por el aumento de los costos de explotación y salarios, y redujo así, su margen de EBITDA. A junio'08, EMDERSA presentaba coberturas de intereses de 4.9x, y años de repago de deuda con EBITDA de 1.9x. Para la misma fecha, EMDERSA posee un nivel de caja de \$ 150 MM, mientras que los compromisos de capital para lo que resta del año son de \$ 24.9 MM. \*\*\*\*\*  
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 km<sup>2</sup>. 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 Minguillon – Patricio Benegas: +54-11-5235-8100.