

Fitch confirma en BBB-(arg) las ONs de EDESAL

4 de enero de 2007

Fitch Argentina confirma en BBB-(arg) la calificación de las Obligaciones Negociables de EDESAL. La calificación cuenta con Perspectiva Estable. La calificación refleja el perfil crediticio de EDESAL. Considera, por un lado, el crecimiento en su generación de fondos impulsado luego de la recomposición de sus tarifas desde enero'06, y por el otro, su nueva estructura de deuda a partir de la emisión, en septiembre'06, de los títulos calificados. Por otra parte, la calificación contempla la exposición al riesgo de tipo de cambio, ya que la deuda está 100% denominada en dólares con ingresos denominados en pesos. La colocación de las ONs le permitió, tanto a EDESAL como al resto de las compañías del Grupo EMDERSA, extender su perfil de vencimientos a cuatro años y tres meses de plazo con cuotas crecientes de capital. A pesar de que esto se tradujo en una mejora en la flexibilidad financiera de la compañía, Fitch evidencia cierto riesgo de refinanciación que se manifestará especialmente cuando comiencen los vencimientos más importantes de capital en 2009 y 2010. No obstante, la compañía muestra un adecuado perfil financiero -tras disminuir los años de repago de la deuda con EBITDA a menos de dos veces- que le permitiría acceder a los mercados para refinanciar parte de sus vencimientos o de sus necesidades de inversión. Fitch estima que, en el caso de EDESAL, las necesidades de refinanciación en relación con sus servicios de deuda, serían inferiores respecto a las del Grupo EMDERSA consolidado. Sin embargo, teniendo en cuenta que las compañías poseen una administración conjunta que les permite obtener sinergias y compartir recursos, y que las ONs cuentan con garantía de EMDERSA, Fitch asigna el mismo nivel de riesgo para las tres compañías. EDESAL emitió la Clase 2 de ONs por US\$ 18 MM sobre un total de US\$ 75.5 MM del Grupo EMDERSA, destinando los fondos a cancelar deuda bancaria. La emisión de ONs por parte del grupo permitió a EDESAL el cobro de los préstamos otorgados en esa fecha a EDELAR y EDESA; la caja fue utilizada para reducir su nivel de deuda en un 25% adicional. Fitch considera favorable el ajuste tarifario provisorio (aproximadamente un 15% promedio) que obtuvo EDESAL a partir de enero'06; esto implicará un importante incremento en la generación de fondos de 2006, estimándose un crecimiento del EBITDA de alrededor del 50% respecto de 2005. Sin embargo, su generación de fondos permanece condicionada por la evolución de la inflación, puesto que aún no se ha definido la revisión definitiva de su estructura tarifaria y los mecanismos para futuros ajustes. Este ajuste, significa un incremento en el Valor Agregado de Distribución (VAD) de aproximadamente un 35%, y se tradujo en un fuerte incremento en el EBITDA a septiembre'06 (9 meses) que ascendió a \$ 27.2 MM (+55.6% respecto del período comparable anterior). 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), siendo EDESAL la segunda en tamaño en cuanto a volumen de ventas y generación de fondos. El Grupo EMDERSA es controlado por GPU Argentina Holdings Inc. con un 80.5% de participación, y la parte restante corresponde a D.E. Shaw Laminar Emerging Market LLC (13.45%) y a otros fondos de inversión. Sin embargo, el 3/01/06 se anunció un acuerdo de compra venta de acciones que modificará las participaciones de cada accionista. El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Gabriela Catri (5411-5235-8100).