

# Fitch Argentina confirma en BBB-(arg) las ONs de EDESA

31 de octubre de 2006

Buenos Aires, 31 de Octubre de 2006: Fitch Argentina confirma en BBB-(arg) la calificación de las Obligaciones Negociables de EDESA. La calificación cuenta con Perspectiva Estable. EDESA emitió la Clase 1 de ONs por US\$ 48.5 MM sobre un total de US\$ 75.5 MM del Grupo EMDERSA, en el marco de la reestructuración de la deuda del grupo. Los fondos se destinaron a cancelar la totalidad de su deuda financiera. La calificación refleja el perfil crediticio de EDESA considerando, por un lado, el crecimiento en su generación de fondos impulsado luego de la recomposición de sus tarifas desde octubre'05, y por el otro, su nueva estructura de deuda a partir de la emisión, en septiembre'06, de los títulos calificados. La colocación de las ONs le permitió, tanto a EDESA 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. Esto, si bien se traduce en una mejora en su flexibilidad financiera, la misma permanece ajustada y expuesta a los riesgos de inflación y devaluación, ya que la deuda está 100% denominada en dólares con ingresos en pesos. En este marco, Fitch evidencia cierto riesgo de refinanciación que se manifestará especialmente cuando comiencen los vencimientos más importantes de capital en 2009 y 2010. No obstante lo expuesto, la compañía muestra un adecuado perfil financiero - tras disminuir los años de repago de la deuda con EBITDA a menos de tres veces- que le permitiría acceder a los mercados para refinanciar parte de sus vencimientos o de sus necesidades de inversión. Teniendo en cuenta que las empresas que conforman el grupo 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. Fitch considera favorable el acuerdo alcanzado por EDESA con el Gobierno Provincial en marzo'06 para renegociar su estructura tarifaria. A través del acuerdo, la compañía obtuvo una recomposición de sus tarifas del 16.75% retroactivo a octubre'05 y concertó el nuevo cuadro tarifario para un período de cinco años (este incremento es adicional al ajuste del 12% obtenido en septiembre'04). Entre otras cosas, el convenio establece la posibilidad de ajustar las tarifas anualmente en función de un índice testigo que toma en cuenta sus gastos operativos, permitiéndole, en cierta forma, estar cubierta contra la inflación. De todas maneras, estos nuevos ajustes deben ser autorizados por el Ente Regulador. La revisión del régimen tarifario torna más predecible la generación de fondos de la compañía, mitigando en cierta medida el riesgo regulatorio que afrontan las compañías del sector. El ajuste tarifario se tradujo en un aumento en el EBITDA del 36.7% para el primer semestre de 2006, ascendiendo a \$ 27 MM. Luego de cubrir las necesidades de capital de trabajo, EDESA obtuvo un flujo de caja operativo de \$ 14 millones, que se destinó principalmente a inversiones de capital. 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. Posee una licencia exclusiva del Gobierno Provincial por el término de 50 años, con la posibilidad de renovarla por 10 años más. EDESA es una de las tres distribuidoras provinciales integrantes del Grupo EMDERSA, junto con EDESAL (San Luis) y EDELAR (La Rioja), siendo EDESA la más importante 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. El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Fernando Torres, Gabriela Catri (5411-5235-8100).