FIX subió a Categoría A+(arg) la calificación de emisor de largo plazo y de las Obligaciones Negociables de largo plazo de EDEMSA

22 de abril de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) subió a Categoría A+(arg), Perspectiva Estable desde A(arg), Perspectiva Positiva la calificación de emisor de largo plazo y de las ON vigentes previamente emitidas por Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. La suba se sustenta en los aumentos tarifarios otorgados durante 2024 que lograron recomponer la situación económica y financiera de EDEMSA, y en el marco regulatorio establecido por la RTI a fines de 2023 que le permitirá flujos de fondos positivos e inversiones estimadas en USD 45 millones de dólares en 2025.

EDEMSA se encuentra bajo un contrato de concesión hasta 2048, con estabilidad en la demanda de energía y una tarifa de distribución de energía eléctrica. Los márgenes EBITDA fueron relativamente bajos hasta 2023 (5% en promedio, aproximadamente), debido a los retrasos en la aplicación de los aumentos tarifarios. La RTI de a fines de 2023 estableció un sistema de actualización trimestral de tarifas, basado en el análisis de costos de prestación del servicio, los cuales se actualizan de acuerdo con el índice de inflación oficial. Este cambio generó un impacto financiero positivo para EDEMSA, permitiéndole mejorar sus flujos de fondos y hacer frente a sus compromisos futuros, incluyendo inversiones de capital de hasta USD 30 millones en 2024. Asimismo, la calificación de la compañía contempla el aumento de las pérdidas de energía, las cuales alcanzaron un 16,8% a diciembre 2024. Esta situación requiere inversiones de capital financiadas a través de la recuperación de los márgenes EBITDA y el mercado de capitales.

La compañía ha generado Flujos de Fondos Libres (FFL) positivos entre 2021 y 2024 en un promedio de USD 18,7 millones, habiendo realizado inversiones de capital en un promedio de USD 22,3 millones durante ese periodo, pese a los bajos márgenes de EBITDA y apalancándose en la flexibilidad otorgada por su principal proveedor de energía CAMMESA. En agosto 2023, EDEMSA firmó un acuerdo de pago con CAMMESA para refinanciar su deuda comercial. El mismo incluye condonación parcial de intereses, pagos mensuales en 96 cuotas con 6 meses de gracia y tasa de interés equivalente al 50% de la vigente en el MEM (Mercado Eléctrico Mayorista). A la fecha, se han abonado 14 de las 96 cuotas pactadas, con un valor promedio por cuota de $186 millones en 2025. Actualmente, la distribuidora mantiene sus pagos de energía al día. La deuda vigente con CAMMESA asciende a $17.680 millones, la cual continuará cancelándose en el transcurso de los próximos ocho años a través del esquema acordado.

Las inversiones de capital promediaron USD 22,3 millones durante el período 2021-2024,

representando el 7,7% de las ventas en promedio, siendo a diciembre 2024 de USD 30,7 millones. La compañía espera invertir USD 45 millones en 2025. Los niveles de pérdida de energía se ubicaron en 16,8%, similares al promedio del período 2020-2023. La calificación no incorpora inversiones en otras unidades de negocio y pago de dividendos en el corto plazo.

Durante 2024, la compañía emitió Obligaciones Negociables por USD 80 millones, con vencimientos escalonados: USD 22 millones en 2025, USD 42 millones en 2026 y USD 16 millones en 2027. De acuerdo con los planes de la compañía, en el segundo trimestre 2025 se prevé una nueva emisión por USD 50 millones, denominada en pesos y a un año, destinada a refinanciar vencimientos de corto plazo y financiar parcialmente el CAPEX. En caso de concretarse, la deuda total en ONs ascendería a USD 126 millones y los vencimientos se elevarían a USD 90 millones en 2026. La estrategia de la compañía se encuadra en mejorar el perfil de vencimientos, reducir el costo financiero y sostener el plan de inversiones.

Sensibilidad de la calificación

La calificación actual contempla la redeterminación tarifaria para el 6° período y posteriores ajustes con actualización trimestral, en línea con la inflación, que permitan generar flujos de fondos libres consistentemente positivos conforme las proyecciones de la compañía suficientes para cubrir las necesidades de inversiones de capital futuras y compromisos financieros.

Cambios en el marco normativo que generen ajustes tarifarios por debajo de la inflación, que reduzcan su capacidad de generar fondos suficientes para cubrir las necesidades futuras operativas o de inversiones de capital, sumado a la imposibilidad de reducir las pérdidas de energía gradualmente, podrían derivar en una acción de calificación negativa. Asimismo, cambio en la estructura de capital con niveles de endeudamiento consistentemente por encima de 3,0x y ratios de cobertura de intereses ajustados de manera sostenida también podrían provocar bajas de calificación.

Una suba de calificación podría derivarse de una generación de fondos libres consistentemente positivos con rentabilidades esperadas que permitan cubrir holgadamente las necesidades de inversiones de capital y demás compromisos sin necesidad de financiamiento adicional.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundiario
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información

pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.