FIX subió a A+(arg) desde A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Edenor

25 de marzo de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, subió a categoría A+(arg) desde A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (Edenor), con Perspectiva Estable, y subió la calificación de Emisor de Corto Plazo a categoría A1+(arg) desde categoría A1(arg).

Factores relevantes para la calificación

Suba de calificación: La suba refleja la mejora en el ambiente regulatorio que ha permitido la aplicación mensual del ajuste en el VAD por encima de la inflación consistentemente desde hace más de 12 meses consecutivos, la ejecución de un estricto control de costos y un plan de inversiones tendiente a mejorar los indicadores de calidad de servicio, con mejora en los márgenes que habían resultado negativos en 2023 revirtiendo a positivos por 11,8% en 2025 y aumento en los flujos generados por las operaciones desde USD 8 millones negativos en 2023 hasta USD 547 millones positivos en 2025. Asimismo, Edenor mantiene una sólida posición en su área de concesión con indicadores de calidad y métricas operacionales fuertes frente a sus comparables y una posición de liquidez de USD 546 millones frente a vencimientos de USD 371 millones en 2026.

Marco Regulatorio, Ajustes y Transparencia: La calificación incorpora las diversas medidas para la normalización tarifaria, específicamente la actualización del VAD durante 2024 (319,2%), que junto con la aprobación de la RQT, redujeron la incertidumbre regulatoria y otorgaron mayor previsibilidad en los ingresos y estabilidad en los flujos operativos de Edenor. La Res. ENRE 304/2025, publicada el 30 de abril de 2025, estableció un mecanismo de ajuste mensual indexado 67% al IPIM y 33% al IPC, más un incremento del VAD del 14,35% (3% en mayo y 0,42% en 30 cuotas mensuales) en términos reales, y se definieron los senderos de calidad del servicio, cuya fórmula se viene aplicando sin interrupciones ni diferencias a lo definido desde mayo 2025 que permitieron obtener ingresos de USD 2.049 millones y EBITDA de USD 242 millones.

Mejora en rentabilidad y Flujo de Fondos Libres: FIX estima que los ingresos de 2026 alcancen valores en torno a los USD 2.100 millones con margen de EBITDA entorno al 13%. Las inversiones realizadas durante 2025 por USD 252 millones estuvieron enfocadas en mejorar la red y disminuir las pérdidas. Para 2026 las inversiones podrían disminuir hasta USD 170/180 millones según estimaciones de la compañía, y el Flujo Libre de Inversiones revertiría a positivo desde 2027. Hacia adelante la mejora en el EBITDA estará asociado a mayores eficiencias en gastos operativos.

Entorno macro y sectorial positivo: Otro de los factores positivos considerados en la calificación es la regularización de la deuda comercial con CAMMESA por USD 266 millones al 31 de diciembre de 2025, a cancelarse en 72 a 75 cuotas mensuales, así como un contexto macro de inflación estimada por FIX en 26,5% y estabilidad del peso frente al dólar permiten morigerar el riesgo de caída en la generación de caja medida en términos reales y en moneda dura, disminuyendo el riesgo de descalce de moneda. De esta manera, la deuda ajustada se elevaba a USD 1.077 millones, siendo el ratio de deuda ajustada neta/EBITDA 2,2x a diciembre 2025. Asimismo, en 2025 la compañía presentaba un ratio EBITDA/intereses ajustado de 1,2x presionado por los intereses derivados de la deuda con CAMMESA.

Holgada liquidez: Al 31 de diciembre de 2025, la caja e inversiones corrientes ascendía a USD 546 millones, mostrando un elevado nivel de liquidez respecto a los vencimientos corrientes que ascienden a USD 371 millones, con un ratio de deuda ajustada neta/EBITDA de 2,2x. La deuda ajustada total (incluyendo acuerdos con CAMMESA) ascendía a USD 1.077 millones compuesta por ONs que ascienden a USD 646 millones, de los cuales USD 385 millones corresponden a ONs internacionales (aumentadas en USD 100 millones en febrero 2026, llevando el circulante actual a USD 485 millones). Asimismo, la deuda comercial con CAMMESA ascendía a USD 266 millones y el resto de la deuda correspondía a préstamos bancarios (líneas de descubierto de corto plazo). Cabe agregar que durante febrero 2026 la compañía realizó el rescate anticipado de sus ON Clase 8 por USD 80 millones, con vencimiento original en agosto de 2026.

Sensibilidad de la calificación

La calificación contempla la continuidad en las actualizaciones mensuales, en línea con la inflación, que permitan generar Flujos de Fondos Libres (FFL) 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. La calificación no contempla inversiones en nuevas unidades de negocio en el corto plazo y prevé distribución de dividendos en la medida que no torne los FFL a negativos.

Una suba de calificación podría derivarse de una generación de FFL consistentemente positivos con rentabilidades por encima del 20% que permitan cubrir holgadamente las necesidades de inversiones de capital, distribución de dividendos 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
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@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, 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.