Fitch confirma en A(arg) las ONs de EDESA

29 de diciembre de 2010

Fitch confirmó A(arg) las ONs garantizadas Serie 4 por hasta $ 15 MM (ampliable a $ 20 MM) de Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA). La emisión propuesta será garantizada por su controlante Empresa Distribuidora Regional SA (EMDERSA). La perspectiva para las calificaciones es estable. La calificación de las ONs garantizadas de EDESA refleja la estabilidad esperada de los ingresos consolidados del grupo EMDERSA, el mantenimiento de un apalancamiento conservador y sólidos indicadores crediticios. EMDERSA es una compañía inversora cuyos principales activos son tres distribuidoras de electricidad provinciales: Empresa Distribuidora de Electricidad de San Luis (EDESAL), Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta (EDESA), Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja (EDELAR) y una compañía de generación de energía EMDERSA Salta Generación (EGSSA). EMDERSA se beneficia de un flujo estable y previsible proveniente de los ingresos derivados de la diversificación de sus activos, asociados a la posición de monopólica que sus filiales tienen dentro de sus respectivos contratos de concesión en cada una de las provincias que operan. Asimismo, desde un punto de vista operativo, EMDERSA y sus filiales han demostrado una sólida eficiencia operativa demostrada por su bajo nivel de pérdidas de energía. El desafío de EMDERSA es revertir la tendencia negativa en su flujo de caja libre producidos por el mayor nivel de inversiones por realizado en los últimos años para acompañar el crecimiento de la demanda. Si bien las compañías distribuidoras obtuvieron ajustes tarifarios que le permitieron mejorar su generación interna de caja, el nivel de inversiones realizado continuaba erosionando la liquidez. Hacia delante, se espera que el flujo operativo alcance a cubrir las inversiones de mantenimiento, y que cualquier necesidad adicional de inversiones de capital no afecte el flujo de fondos libre. Los fondos necesarios adicionales serían provistos vía fondos FEDEI o ajustes tarifarios adicionales a los que recibe la compañía por monitoreo de costos. A septiembre'10 (año móvil), a partir del mayor volumen de ventas y de los ajustes tarifarios alcanzados en 2009, las ventas de EDESA ascendieron a $ 344 MM (+13.6% respecto a diciembre'09), mientras que el EBITDA fue de $ 88.3 MM (+14.5% respecto diciembre'09), registrando márgenes similares a los del 2009 debido a presiones inflacionarias. A sptiembre'10 (año móvil), EDESA presentaba coberturas de intereses de 3.6x, y años de repago de deuda con EBITDA de 2.6x. En un contexto inflacionario, con aumentos en su estructura de costos, la obtención de ajustes tarifarios son un factor crítico en la rentabilidad y los márgenes del grupo EMDERSA. EDESA y EDELAR han obtenido renegociaciones tarifarias integrales (RTI), mientras que EDESAL continua esperando una negociación definitiva. EDESA recibió un aumento de tarifa del 12.65% en 2009. EDESA es una filial de EMDERSA. Ashmore Energy International (AEI) posee el 77% de EMDERSA mientras que el 23% restante es propiedad de inversores privados y la Administración Nacional de la Seguridad Social (propiedad del gobierno de Argentina de fondos de pensiones). EDESA tiene una concesión de 50 años para distribuir energía en la provincia de Salta desde 1996. El informe correspondiente, se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology' del 16 de agosto de 2010 y ' Parent and Subsidiary Rating Linkage del 19 de junio de 2007, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mp piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.ar