

Fitch Argentina confirma en Categoría D(arg) la calificación de Edenor S.A.

12 de diciembre de 2003

Fitch Argentina- 12 de diciembre de 2003: Fitch Argentina confirma la calificación asignada al Programa de Obligaciones Negociables por U\$S 600 MM de Edenor S.A. en D (arg). La calificación de Edenor refleja la suspensión de sus pagos de capital en Sep'02. La imposibilidad de la compañía de afrontar sus pagos refleja el impacto de la devaluación del peso sobre su deuda denominada en dólares, y la pesificación / congelamiento de tarifas. En 2002, la generación de fondos de Edenor se vio afectada por un creciente nivel de incobrables (6% de las ventas de energía al 12/02), una contracción del 4.9% en la demanda, así como un mayor nivel de pérdidas de energía. Estos factores se reflejaron en un deterioro en el margen de EBITDA que se redujo al 26% al 12/02 del 31% promedio entre 1999-2001. A Sep'03 el margen de EBITDA se mantuvo en niveles similares a los de Diciembre último, si bien se registró una recuperación del 5.6% en su demanda, incluyendo actividades de peaje. Frente a la alteración de su ecuación económico financiera desde 2002, Edenor se focaliza en un estricto control de gastos, priorizando la preservación de la integridad de sus operaciones y reduciendo las inversiones a las mínimas requeridas para el mantenimiento de su red. Por el momento, esto no ha afectado la calidad del servicio prestado, registrándose a fines de 2002 mejoras en ciertos indicadores de calidad, si bien la persistencia de un bajo nivel de inversiones podría condicionar la futura calidad del servicio. La alteración de la ecuación económico financiera de la compañía se refleja en el deterioro de sus indicadores patrimoniales y de protección de deuda, siendo a Sep'03 la capitalización del 48% y los años de repago de su deuda de 6.6x. Por su parte, mientras negocia con la totalidad de sus acreedores financieros la reestructuración de su deuda, el manejo eficiente de su caja permitió a Edenor pagar puntualmente los servicios de intereses por aprox. US\$32MM en 2002 a excepción de los correspondientes al bono Clase 3 por US\$82MM, canjeado por certificados de participación garantizados por EDF International, quien pagó los correspondientes intereses (US\$ 3.4MM). A Sep'03 Edenor se encuentra al día con el pago de intereses. La Compañía se vio favorecida por la baja de la tasa Libo, a la que se encuentra expuesta la mayor parte de su deuda. Mientras persista el actual esquema tarifario, la capacidad de pago futura de intereses de Edenor se encuentra fuertemente condicionado a la evolución del tipo de cambio e inflación. El nuevo Gobierno propuso al Congreso la extensión del plazo para la renegociación de los contratos de concesión hasta Dic'04, lo cual podría demorar la implementación de cualquier ajuste material de tarifas hasta el primer trimestre de 2005. Fitch Argentina entiende que resulta improbable la recuperación total de la expropiación de valor producida con la pesificación y congelamiento de tarifas. Sin embargo, se requiere algún tipo de recomposición en la ecuación económico financiera de las compañías de servicios públicos a fin de asegurar su viabilidad y calidad del servicio en el mediano plazo. Este último se encuentra condicionado por la reducción de las inversiones a las mínimas necesarias para el mantenimiento de la red, planteándose un escenario a mediano plazo de gran incertidumbre. Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (Edenor) se creó en 1992 tras la privatización de la empresa Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires S.A. (SEGBA). Posee licencia hasta el año 2087 para la prestación del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de la Ciudad de Bs. As. y noroeste del Gran Bs. As. Los accionistas de la Compañía son Electricidad Argentina S.A. (51%), EDF International (39%), y los empleados (10%). A su vez, EASA es controlada por EDF International (100%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar CONTACTOS: Ana Paula Ares, Cecilia Minguillón +54 11 4327 2444