

# FIX bajó a AA-(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Empresa Provincial de Energía de Córdoba (EPEC) y asignó Perspectiva Negativa

20 de mayo de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a categoría AA-(arg) desde AA(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo Empresa Provincial de Energía de Córdoba (EPEC) y asignó Perspectiva Negativa.

FIX identifica una fuerte relación entre EPEC y la Provincia de Córdoba (PC) a partir del vínculo legal, estratégico, financiero y el incentivo a brindar soporte por parte de la Provincia, por lo que la calificación de EPEC se encuentra alineada a la de la Provincia, calificada en AA-(arg) Perspectiva Negativa. EPEC es una empresa pública provincial, siendo el Directorio designado por el Poder Ejecutivo Provincial. EPEC juega un rol estratégico tanto político como social para la Provincia al ser una empresa integrada que genera y distribuye electricidad en la misma. Asimismo, durante 2023, la PC efectivizó aportes de capital en EPEC por \$ 16.076 millones (a valores nominales) para atender los programas, regímenes y políticas de fomento de la Provincia en materia tarifaria eléctrica.

EPEC es una de las principales empresas de energía de Argentina prestando servicio de generación, transporte y distribución a todos los habitantes de la Provincia de Córdoba. Cuenta con 17 centrales de generación de electricidad con una potencia instalada de 1.597 MW. Durante 2023 la compañía obtuvo ingresos por \$ 394.157 millones, un EBITDA de \$ 12.964 millones, arrojando márgenes de 3,3% vs 16,2% en 2022.

La compañía durante 2023 obtuvo incrementos en el VAD que representaron el 33,16% en el total empresa. Durante el primer trimestre de 2024 EPEC obtuvo por parte del ente regulador provincial incrementos en VAD que totalizaron un 54% sobre la tarifa total empresa, frente a una inflación del 52% para el mismo período. FIX estima que la situación económico-financiera de la compañía podría verse debilitada en el corto plazo si no le otorgan incrementos en el Valor Agregado de Distribución acordes a la inflación, que rondaría el 190% en 2024. No obstante, se espera que se mantenga adecuada en función de su fuerte perfil financiero al no presentar deuda financiera.

Históricamente el financiamiento de la compañía proviene principalmente del endeudamiento en el mercado de capitales garantizado por la Provincia de Córdoba, la deuda otorgada por el Banco de la Provincia de Córdoba y la deuda comercial con CAMMESA.

Cabe agregar que en abril 2023 EPEC presentó a CAMMESA la propuesta de adhesión al Plan de Regularización de deuda (previsto en el Art.89 de la Ley 27.701 y la Resolución SE N° 56/2023), por las transacciones de agosto 2022 a diciembre 2022, y se comprometió al

pago de la deuda en 96 cuotas mensuales y consecutivas. En octubre 2023 se firmó una adenda a dicho contrato el cual implicó una reducción en el saldo adeudado. A diciembre 2023, la deuda con CAMMESA ascendía a \$ 29.344 millones (expuesto incluye el plan de pagos y deuda corriente no vencida), que de considerarse financiera en su totalidad llevaría el ratio de apalancamiento a 2,1x.

#### Sensibilidad de la calificación

Cambios en la calificación de la Provincia de Córdoba podrían impactar en la calificación del emisor, como así también cambios legales o estatutarios que modifiquen la actual situación legal de la compañía. Modificaciones regulatorias también podrían tener un impacto en la calidad crediticia de EPEC.

#### 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](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

#### Contactos

##### **Analista Principal**

Lucas Lombardo

Analista

[lucas.lombardo@fixscr.com](mailto:lucas.lombardo@fixscr.com)

+54 11 5235-8100

##### **Analista Secundario**

Lisandro Sabarino

Director Asociado

[leticia.wiestort@fixscr.com](mailto:leticia.wiestort@fixscr.com)

+54 11 5235-8119

##### **Responsable del Sector**

Cecilia Minguillón

Senior Director

[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

+54 11 5235-8123

## 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 CALIFICACIÓN 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](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](http://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 sustituto 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.