FIX confirmó en A-(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de EDESA y asignó Perspectiva Positiva.

14 de febrero de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX – confirmó en Categoría A-(arg) la calificación de Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA) y de las Obligaciones Negociables Clase 1 emitidas por la compañía, y asignó Perspectiva Positiva. Asimismo, asignó en Categoría A-(arg), Perspectiva Positiva, la calificación de las Obligaciones Negociables Clase 2 a ser emitidas por la compañía.

La asignación de la Perspectiva Positiva se fundamenta en los incrementos en el Valor Agregado de Distribución (VAD) aprobados por el ente regulador provincial durante 2024 y principios de 2025, permitiéndole a la compañía recuperar gran parte del atraso tarifario acumulado en periodos anteriores y de esta forma reducir en gran medida el desfasaje tarifario. Además, la calificación contempla la Resolución 1872/24 emitida por el ENRESP en diciembre 2024, donde dispuso incrementos mensuales automáticos en base a la evolución de la inflación. De materializarse la recomposición de los flujos a lo largo de 2025, FIX evaluaría una suba de calificación.

La calificación se sustenta en la posición monopólica derivada de la exclusividad de la concesión para distribución y comercialización de energía eléctrica en la Provincia de Salta, con vencimiento en 2046, y la estabilidad en la demanda de energía con una tarifa de distribución de energía. Su perfil operacional le ha permitido obtener rentabilidades relativamente estables desde 2017 a 2022 en torno a un promedio del 18%, aunque el EBITDA revirtió a negativo en 2023 debido a la aceleración inflacionaria desde 2022 con incremento tarifario negativo en términos reales, lo cual fue compensado con la flexibilidad que le otorga CAMMESA. En 2024, en un contexto de recuperación tarifaria, durante el período enero-septiembre, la compañía alcanzó un margen EBITDA del 9%, aún por debajo del promedio histórico.

Si bien EDESA ha logrado generar Flujos de Fondos Libres positivos en los últimos siete años (2017 a 2023), el aumento en VAD para 2023 del 144% resultó insuficiente frente a la inflación del 211%. Sin embargo, durante 2024 el ente regulador provincial aprobó distintos incrementos tarifarios que superaron la inflación del período (117%), permitiendo a la compañía recuperar gran parte del atraso acumulado. Asimismo, en diciembre 2024, el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ENRESP) estableció, mediante la Resolución 1872/24, que la actualización tarifaria para el VAD del servicio energía eléctrica a cargo de EDESA se corresponderá con periodos mensuales y en base al IPC que publique el INDEC. De esta forma, la compañía espera recuperar el atraso acumulado restante a lo largo de 2025. FIX continuará monitoreando la evolución de la situación.

FIX considera que EDESA mantiene un moderado vínculo legal y operativo con su casa

matriz DESA, quien posee diversas operaciones de distribución de electricidad en la Provincia de Salta y en la Provincia de Buenos Aires (a través de otras distribuidoras como EDEN, EDES, EDEA y EDELAP). DESA es un holding que no genera flujos propios y que mantiene un préstamo con entidades financieras reestructurado en 2021 por aproximadamente USD 84,1 millones a diciembre 2024, luego de haber realizado una precancelación parcial del capital por USD 60,6 millones en marzo 2024, con amortizaciones pendientes por USD 4,4 millones en junio 2025 y USD 79,7 millones en diciembre 2025.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores individualmente o en conjunto podrían derivar en una baja de calificación:

- Modificaciones en el marco regulatorio que reduzcan la capacidad de la compañía de generar fondos para afrontar sus compromisos y/o acuerdos desfavorables con CAMMESA que puedan afectar su flexibilidad financiera.

- Incremento del nivel de apalancamiento que no guarde relación con la generación de flujos de la compañía.

- Dado que la calificación no contempla que la compañía realice transacciones con accionistas, empresas relacionadas o determinados pagos (dividendos por encima de sus capacidades, préstamos, pagos de deuda subordinada, etc.), en caso de materializarse este tipo de transacciones o pagos se revisaría la calificación a una posible baja por hasta varios escalones.

Los siguientes factores individualmente o en conjunto podrían derivar en una suba de calificación de un escalón:

- Consistente materialización de la mejora esperada en el escenario base, en cuanto a márgenes de rentabilidad y flujos operativos, que permitan cubrir holgadamente las necesidades de inversiones de capital y demás compromisos, sin requerir financiamiento adicional ni incremento del capital de trabajo vía CAMMESA. Acuerdo favorable con CAMMESA para la estructuración de la deuda pendiente, que no afecte la flexibilidad financiera de la compañía.

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 Principal
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.