

EDEGEL S.A.A. y Subsidiaria

Fecha de Comité: 09 de Febrero de 2010		
Informe con estados financieros al 30 de septiembre de 2009		
Asha Saldani Larrea	(511) 442.7769	asaldani@ratingspcr.com
Leslie Reyes Carnero	(511) 442.7769	lreyes@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Clasificación	Observación
Acciones Comunes	1ra Clase, Nivel 1	No
Tercer Programa de Bonos Corporativos de Edegel S.A.A.	pAAA	No
Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edegel S.A.A.	pAAA	No
*Primer Programa de Bonos Corporativos de Chinango S.A.C.	pAAA	No

*Con fecha 31 de mayo de 2009, entró en vigencia la reorganización simple, por la cual EDEGEL S.A.A. transfirió a su subsidiaria, Chinango S.A.C., un bloque patrimonial compuesto por la totalidad de activos, pasivos, derechos, concesiones, autorizaciones, permisos y licencias asociados a las Centrales Hidroeléctricas Yanango y Chimay. En el marco de la reorganización, EDEGEL S.A.A. transfirió a Chinango la deuda representada por los bonos del Segundo Programa de Bonos Corporativos de EDEGEL S.A.A., el cual pasó a llamarse Primer Programa de Bonos Corporativos de Chinango.

Significado de la Clasificación

Primera Clase - Nivel 1: Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

Categoría pAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Estas clasificaciones podrán ser complementadas, si correspondiesen, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, las clasificaciones

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

En sesión de comité del 09 de febrero de 2010 se acordó ratificar la clasificación otorgada a las acciones (1ra Clase, Nivel 1), así como a los bonos (pAAA) que se emitan en virtud del Tercer y Cuarto Programa de Bonos Corporativos Edegel. Asimismo, se acordó otorgar la clasificación a los bonos (pAAA) que se emitan en virtud del Primer Programa de Bonos Corporativos Chinango S.A.C.

La clasificación otorgada se debe, a la experiencia de EDEGEL en el negocio eléctrico y el respaldo del Grupo Administrador conformado por el grupo Endesa e Israel Corporation Ltd. A septiembre de 2009, la empresa ocupó el primer lugar en la participación de generación de electricidad con el 27.79%, siendo líder en el sector.

La potencia instalada de la empresa es una de las más grandes del país; al tercer trimestre de 2009, el 44.85% de la capacidad efectiva de la empresa y subsidiaria era de origen hidráulico, produciendo energía a un menor costo de operación.

En cuanto a la estrategia comercial, la empresa ha reducido el nivel de contratación con las distribuidoras y ha incrementado la participación de los clientes libres a través de contratos de largo plazo, ello con el objetivo de lograr el adecuado balance entre los diferentes mercados que atiende para maximizar el flujo de sus ingresos. Si bien las distribuidoras son clientes atractivos debido a su gran tamaño y al bajo riesgo de incobrabilidad, las tarifas a las que se le vende la energía son reguladas y están sujetas a variación en el tiempo por parte del organismo regulador; la ventaja de los contratos con los clientes libres consiste en la posibilidad de asegurar estabilidad de los ingresos futuros.

EDEGEL, al tercer trimestre de 2009, presentó adecuados indicadores financieros, siendo los principales: (i) el indicador de endeudamiento patrimonial (Deuda Financiera/Patrimonio Neto), el cual ascendió a 0.57 veces; (ii) el de solvencia (Pasivo Total/EBITDA), el cual refleja que la empresa podría cancelar sus pasivos totales en un periodo de 4 años (4.06 veces); y (iii) el indicador de cobertura de gastos financieros (EBITDA/Gastos Financieros), el cual ascendió a 4.62 veces (calculado a 12 meses).

La compañía se encuentra expuesta al riesgo climatológico, ya que, ante periodos de escasez de recursos hídricos, la compañía podría verse obligada a utilizar las plantas térmicas, incrementándose los costos de producción de energía. Sin embargo, esto es compensado por los mayores ingresos que se obtienen en el mercado spot, los que se incrementan ante el aumento del costo marginal del sistema.

La emisión de bonos incluye *covenants* financieros respecto al indicador de endeudamiento. Al 30 de septiembre de 2009, la empresa mostró el siguiente resguardo financiero:

Cuadro 1		
Resguardos		
Resguardos	Límites	Sep-09
Endeudamiento Patrimonial([Deuda Financiera / Patrimonio Neto)	=<1.50	0.57

Fuente: Edegel S.A.A. / Elaboración: PCR