Resultados 3T26

Edenor – Tercer trimestre de 2026

13 de noviembre de 2026

Highlights

- **Edenor cerró el 3T26 con un EBITDA de ARS 174.141 MM, 2% menos que un año atrás, pero 17% más si se excluye el acuerdo con CAMMESA que había sumado ARS 28.223 MM al 3T25.** Frente al 2T26, en pesos de igual poder adquisitivo, el EBITDA subió 49% y el margen pasó de 12,0% a 15,5% de los ingresos. Según la compañía, la mejora viene de la normalización tarifaria: el VAD, la parte de la tarifa que remunera a la distribuidora, acumuló una suba de 28% a septiembre, contra una inflación de 23,6%. También aportaron la reducción de costos y ARS 38.242 MM reconocidos en el año por el Acuerdo Marco, que cubre la energía consumida en barrios populares en 2024-2026.
- **Los ingresos crecieron 14% a/a, a ARS 1.122.720 MM, pero las compras de energía subieron 20% y el margen de distribución avanzó 5%, a ARS 434.374 MM.** En el trimestre el VAD aumentó 6,5%, contra una inflación de 5,8%, y siguió la reducción gradual de los subsidios. Las compras de energía, que Edenor hace en el mercado mayorista y traslada a la tarifa, crecieron por la mayor demanda de residenciales y barrios vulnerables ante las bajas temperaturas asociadas a El Niño. Los gastos operativos subieron 2% a/a, a ARS 347.987 MM; en nueve meses bajaron 5%, por el Plan de Desarrollo y Retiro, un menor consumo de materiales y menores sanciones del regulador.
- **Las ventas de energía subieron 0,5% a/a, a 5.990 GWh, y la base de clientes llegó a 3,42 millones (+1,3%).** Con el frío crecieron los residenciales (+1,0%), los comercios y, sobre todo, los barrios carenciados (+11,9%); los industriales cayeron 3,9%. Las pérdidas de energía de 12 meses, técnicas y por fraude o conexiones clandestinas, subieron a 16,3%, desde 15,4% un año atrás, contra 9,5% que reconoce la tarifa. La duración y la frecuencia de los cortes (5,3 horas y 2,7 veces por cliente) son las menores desde 2021.
- **El flujo operativo de nueve meses fue de ARS 244.012 MM, casi igual a los pagos por inversiones en la red (ARS 242.229 MM).** En nueve meses el capex sumó ARS 263.765 MM (-30% a/a), con la nueva subestación Moreno ya en servicio. Los resultados financieros netos fueron una pérdida de ARS 118.736 MM (-10% a/a), según la compañía por menores intereses de la deuda con CAMMESA. Con ARS 70.435 MM de RECPAM y ARS 14.942 MM de impuesto, el resultado neto fue de ARS 43.197 MM (-20% a/a).
- **La deuda financiera llegó a USD 1.613 MM, desde USD 1.159 MM en junio, y la deuda neta, a USD 392 MM, tras emitir USD 413 MM en obligaciones negociables.** En julio colocó la ON Clase 11 por USD 213 MM (7,5%, 2029) y en agosto amplió la Clase 10 en USD 200 MM, hasta USD 750 MM (9,5%, 2031-2033), con fondos destinados, según la compañía, a la compra de Metrogas y a refinanciar deuda. El próximo vencimiento es la Clase 3 (USD 82 MM, 22 de noviembre). En agosto, FIX y Moody's subieron su calificación local a AA-, en línea con S&P.

Datos de mercado

Al 12 de noviembre de 2026

Precio (ARS)	**1.168**
ADR (USD)	**14,07**
Capitalización (ARS MM)	**1.022.797**
Acciones en circulación (MM)	**875,7**
Deuda neta (USD MM)	**392**
Rendimiento en el año, ADR (USD)	**-53%**
Merval al CCL en el año	**-30%**

Múltiplos y rentabilidad

Últimos 12 meses

	4T25	1T26	2T26	3T26
EV/EBITDA	3,6x	2,7x	3,6x	**2,6x**
EV/EBITDA sin CAMMESA	5,7x	4,0x	3,7x	**2,6x**
P/E	6,8x	4,8x	6,4x	**3,8x**
FCF yield	-17,2%	-20,0%	-18,4%	**-23,2%**
ROCE	5,5%	8,9%	9,8%	**9,9%**
ROE	11,4%	13,9%	10,0%	**9,4%**

3T26 al 12/11; el resto, a la capitalización de cada reporte.

EDN vs. Merval en el año

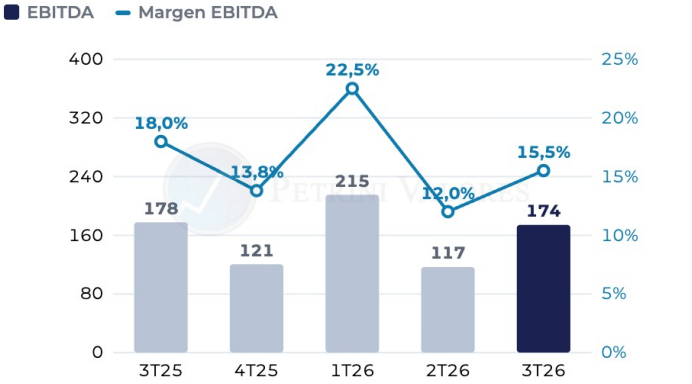
Base último cierre de 2025 = 100, en dólares



Cierres diarios al 12/11/2026 (feriados con el último dato). Merval en dólares al CCL; desde el 19/10/2026, MSCI Merval empalmado con el S&P Merval.

EBITDA y margen

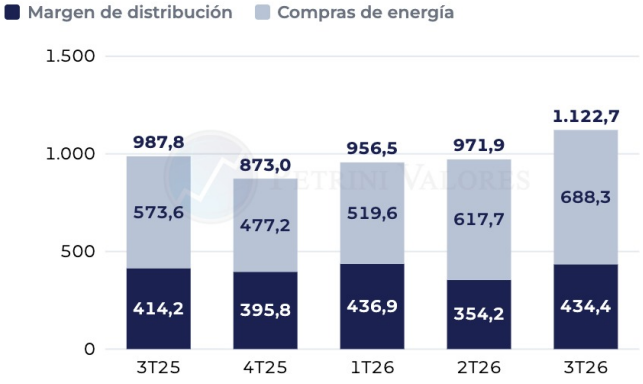
ARS miles de MM de sep-26 y % de los ingresos



Pesos de sep-26 (reexpresión propia). Incluye el acuerdo con CAMMESA: 28,2 en el 3T25 y 3,7 en el 4T25.

Ingresos y margen de distribución

ARS miles de MM de sep-26



Ingresos = margen de distribución + compras de energía. Pesos de sep-26.

Ventas de energía por tipo de cliente

GWh



Comerciales: pequeños y medianos. Otros: alumbrado y barrios carenciados.

Deuda financiera

USD MM



Préstamos: total menos ON (cálculo propio). Deuda neta publicada: USD 303 MM al 2T26 y USD 392 MM al 3T26.

Valuación y rentabilidad

- **Con una capitalización de ARS 1.022.797 MM al 12 de noviembre, Edenor cotiza a 2,6x EV/EBITDA y 3,8x su ganancia de los últimos 12 meses.** Frente al 2T26 (3,6x y 6,4x), la baja viene del precio en pesos, que cayó 39% entre el 7 de agosto y el 12 de noviembre, con un EBITDA de 12 meses casi sin cambios en pesos homogéneos. El acuerdo con CAMMESA de 2025 todavía infla el EBITDA del 4T25 y del 1T26: sin él, el múltiplo pasó de 5,7x a 2,6x en el año. El ROE fue de 9,4% y el ROCE, de 9,9%. El flujo libre de 12 meses fue negativo, -23,2% de la capitalización: el flujo operativo no alcanzó a cubrir las inversiones ni los intereses de la deuda. En el año, hasta el 12 de noviembre, el ADR cae 53% en dólares, contra una baja de 30% del Merval medido al dólar CCL.

Outlook

Según la compañía

- **Activo regulatorio.** La Ley 27.828, promulgada el 13 de octubre, contempla reconocer a las distribuidoras créditos por la diferencia entre lo cobrado durante las emergencias tarifarias y lo que correspondía por contrato, para cancelar los planes de pago con CAMMESA (ARS 387.027 MM al 30/09), si renuncian a sus reclamos. La compañía espera la reglamentación en el corto plazo; todavía no registró efectos.
- **Metrogas.** YPF aceptó el 10 de agosto la oferta por el 70% de Metrogas y el 5% de MetroEnergía, por USD 780 MM (USD 78 MM ya adelantados en garantía). Falta la aprobación del ENReGE y que el Poder Ejecutivo ratifique la prórroga de la licencia hasta 2047.
- **Nuevos negocios.** El 9 de noviembre, Edenor Inversiones SAU, constituida en octubre, suscribió el 20% de Latam Downstream Holdings, controlante de Signar Energy y otras sociedades de refinación de hidrocarburos, y dueña del 3,5% de Terminales Marítimas Patagónicas. La operación incluye un pago en efectivo y la asunción de deuda de las subsidiarias; no se informó el monto.
- **Tarifas.** Sigue el ajuste mensual del VAD por fórmula: 2,41% en octubre y 3,18% en noviembre.
- **Inversiones.** Para diciembre prevé la ampliación de la barra de 220 kV de la subestación Rodríguez.

Anexo

Resumen y estado de resultados del 3T26

Resumen de resultados

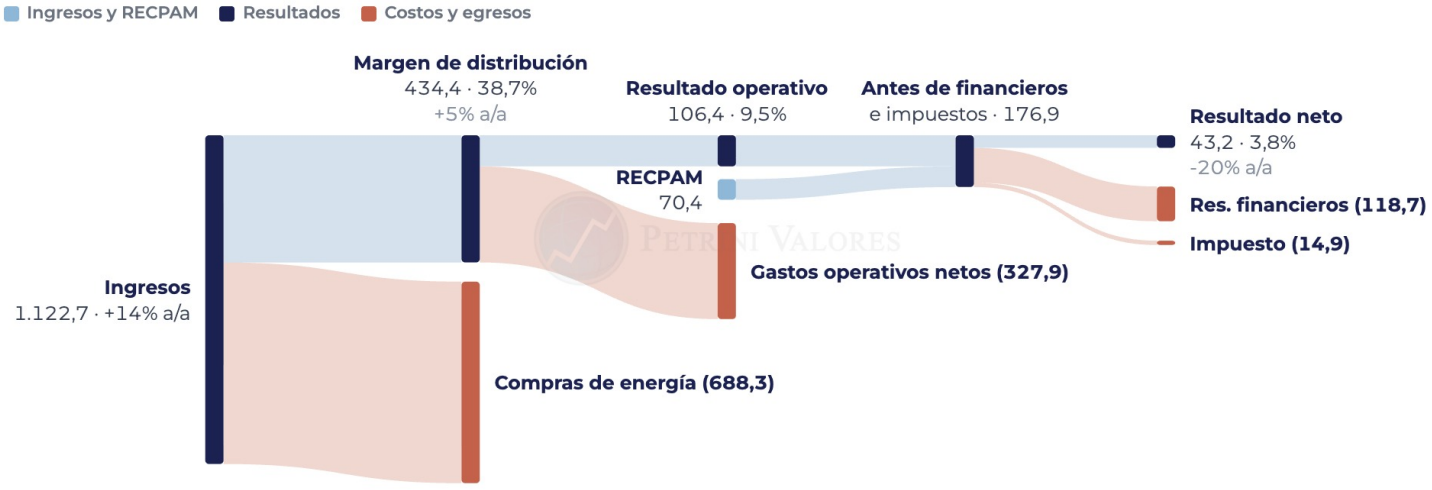
ARS miles de MM de sep-26, salvo indicación

	3T25	2T26	3T26	t/t	a/a
Ingresos	987,8	971,9	**1.122,7**	+16%	+14%
Margen de distribución	414,2	354,2	**434,4**	+23%	+5%
EBITDA	177,7	116,7	**174,1**	+49%	-2%
Margen EBITDA	18,0%	12,0%	**15,5%**	+3,5 pp	-2,5 pp
Resultado neto	54,2	33,1	**43,2**	+30%	-20%
Capex	146,4	93,6	**91,4**	-2%	-38%
Deuda financiera (USD MM)	554	1.159	**1.613**	+39%	+191%
Deuda neta (USD MM)	–	303	**392**	+29%	n.d.

Variaciones a/a de ingresos, margen, EBITDA y resultado neto según la compañía; el resto, cálculo propio. Capex: altas de la Nota 13.

Del ingreso al resultado neto · 3T26

ARS miles de MM; % sobre ingresos. Entre paréntesis, egresos



Gastos operativos netos: gastos operativos (348,0) menos otros ingresos operativos netos (20,1). RECPAM: resultado por exposición a la inflación. Márgenes: cálculo propio.

Glosario

Moneda constante (NIC 29). Las empresas argentinas ajustan sus estados contables por inflación: cada cifra se expresa en pesos de la fecha de cierre, para que sean comparables.

VAD. Valor agregado de distribución: la parte de la tarifa que remunera a la distribuidora. El resto (energía, transporte, impuestos) se traslada.

CAMMESA. Administradora del mercado eléctrico mayorista, a la que las distribuidoras compran la energía.

Pérdidas de energía. Diferencia entre la energía comprada y la facturada: técnicas (propias de la red) y no técnicas (fraude y conexiones clandestinas).

EV / EBITDA. Valor de la compañía (capitalización más deuda neta) sobre el EBITDA de los últimos 12 meses.

FCF yield. Flujo operativo menos capex, intereses y arrendamientos pagados en 12 meses, sobre la capitalización.

ROCE y ROE. Resultado operativo sobre el capital empleado (patrimonio más deuda neta) y ganancia sobre el patrimonio promedio.

Fuentes. Edenor S.A., reportes de resultados del 3T26 (06/11/2026), 2T26 (10/08/2026), 1T26 (08/05/2026), 4T25 (06/03/2026) y 3T25 (06/11/2025); presentación de resultados del 3T26; hecho relevante del 09/11/2026; estados financieros consolidados al 30/09/2026 e individuales al 31/12/2025, 31/03/2026 y 30/06/2026. Capitalización: la informada por la compañía en cada reporte (precios del 05/03, 07/05 y 07/08/2026); 3T26, cierre del 12/11/2026 (Bloomberg) por 875,7 MM de acciones. Gráfico del año: Yahoo Finance (ADR de EDN) y base de la mesa (Merval al CCL). FCF: flujo operativo, pagos de capex, intereses y arrendamientos de los estados de flujo de efectivo.

La presente publicación ha sido elaborada por Petrini Valores S.A con fines exclusivamente informativos. Su contenido no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de compra, venta o tenencia de instrumentos financieros, ni como asesoramiento de inversión personalizado. La información incluida se basa en fuentes consideradas confiables, pero no garantizamos su exactitud ni integridad. Toda decisión de inversión debe basarse en el análisis y criterio del inversor, quien asume plena responsabilidad por las consecuencias económicas y legales que se deriven de sus decisiones. Petrini Valores S.A es un Agente de Liquidacion y Compensacion Propio inscripto en CNV bajo la matrícula 85.