



INFORME ESPECIAL: EPEC VOLVIÓ AL MERCADO DE CAPITALES

CÓRDOBA | SEPTIEMBRE 2026



CLAVES DEL REGRESO DE EPEC AL MERCADO DE CAPITALES

El 28 de agosto EPEC volvió al mercado de capitales y obtuvo financiamiento por un monto equivalente a aproximadamente US\$40 millones. La operación constituye la primera colocación dentro de un nuevo programa de Obligaciones Negociables por hasta US\$300 millones, mediante el cual la empresa busca ampliar sus fuentes de financiamiento.

La emisión se dividió en dos partes. Por un lado, EPEC emitió deuda en dólares (US\$21,3 millones) a una tasa fija del 5% anual, con vencimiento en febrero de 2028. Por otro lado, recibió \$28.194 millones mediante una obligación ajustada por UVA, sobre la cual pagará además una tasa del 6,75% anual y cuyo vencimiento será en agosto de 2028.

¿ES BARATO ENDEUDARSE AL 5% EN DÓLARES?

A primera vista, el 5% obtenido por EPEC aparece como una tasa baja. Como referencia, en junio de 2025 la Provincia de Córdoba había emitido deuda en dólares al 9,75%, mientras que YPF Energía Eléctrica había conseguido una tasa del 7,88% en 2024. Sin embargo, existe una diferencia central: aquellas emisiones vencen en 2032, mientras que la deuda de EPEC tiene un plazo de solamente 18 meses. Parte de la menor tasa tiene como contracara, entonces, un vencimiento mucho más cercano.

¿PARA QUÉ SE ENDEUDA EPEC?

EPEC se comprometió a destinar al menos el 75% de los fondos obtenidos a proyectos de infraestructura eléctrica. Entre las obras que la empresa presentó como posibles destinos aparecen la nueva Estación Transformadora Gran Córdoba y su conexión de 500 kV con Malvinas Argentinas, la línea de 132 kV entre Mendiolaza y La Falda, la modernización del Complejo Hidroeléctrico Río Grande y la incorporación de sistemas de medición inteligente.

Financiar una inversión de largo plazo con deuda de corto plazo no implica necesariamente un problema. EPEC puede cancelar los vencimientos con sus propios recursos o volver al mercado para refinanciarlos. Pero deja una pregunta respecto a la estrategia financiera detrás de la operación: ¿cómo se prevé devolver en menos de dos años una deuda destinada principalmente a financiar infraestructura que se utilizará durante décadas?

¿POR QUÉ INVERSORES PRIVADOS LE PRESTAN PLATA A EPEC?

Para salir al mercado de deuda, EPEC presentó información que muestra una empresa con buenos resultados, alta rentabilidad y muy poco endeudamiento. Durante 2025 tuvo ingresos por alrededor de US\$1.144 millones y alcanzó un margen operativo del 23,6%. Además, su nivel de deuda se mantuvo muy bajo en relación con el tamaño de la empresa.

Además, agencias calificadoras de riesgo como Moody's destacaron que la rentabilidad de EPEC se ubicó históricamente en torno al 20%, por encima de otras empresas comparables del sector. Esta es la cara de EPEC que se presenta ante quienes evalúan prestarle dinero: una empresa rentable, poco endeudada y con buenas perspectivas. Una imagen que contrasta con la mirada mucho más crítica que suele aparecer en el debate público sobre EPEC.

LA EPEC DE LOS INVERSORES Y LA EPEC DE LOS TRABAJADORES

La buena situación económica que EPEC le presenta a los inversores contrasta con lo ocurrido con los ingresos de sus trabajadores. Según datos de la Caja de Jubilaciones, entre enero y noviembre de 2025 las remuneraciones imponibles promedio de los trabajadores de EPEC aumentaron apenas un 5,4%, frente a una inflación provincial del 29,2%. En términos reales, esto implicó una caída del 18,4%, una de las más fuertes entre los sectores estatales.

Es decir, mientras EPEC llega al mercado de capitales mostrando una empresa rentable, con poca deuda y buenas perspectivas, sus trabajadores vienen de atravesar una importante pérdida de poder adquisitivo.

Si EPEC puede presentarse ante los inversores como una empresa rentable y con buenas perspectivas, la discusión no debería ser solamente cuánto puede endeudarse o cuánto puede invertir, sino también en qué medida esa mejora alcanza a quienes trabajan en la empresa.



En OTES somos profesionales de las ciencias económicas y, además de elaborar informes desde una perspectiva política y social, ofrecemos **herramientas** a organizaciones, instituciones y empresas.



Asesorías técnicas a organizaciones, para acompañar procesos de toma de decisión, negociación y análisis económico.



Elaboración y presentación de informes, para espacios que buscan sistematizar la información de su actividad económica interna e identificar sus puntos débiles, fortalecer su estructura económica, su toma de decisiones y su planeamiento a futuro.



Talleres de formación económica, a medida de las necesidades de cada organización y sus miembros.

CONTACTANOS



@otescba | www.otescba.com
observatorio.teys@gmail.com