FIX (afiliada de Fitch) asigna A- a las ON Clase XVI y XVII a ser emitidas por Genneia S.A.

27 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la Categoría A-(arg) a las Obligaciones Negociables Clase XVI por hasta USD 15 millones y Clase XVII por hasta USD 15 millones, ampliables en su conjunto hasta un valor nominal total de USD 30 millones, a ser emitidas por Genneia S.A. (Genneia) bajo el programa global para la emisión de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) a corto, mediano o largo plazo por un monto máximo de hasta USD 400 millones (o su equivalente en otras monedas). Asimismo, confirmó en Categoría A-(arg) la calificación de los siguientes instrumentos ya emitidos por la empresa: • Obligaciones Negociables Clase II por hasta USD 81,9 millones. • Obligaciones Negociables Clase III por hasta USD 84,6 millones. • Obligaciones Negociables Clase XI por hasta USD 20 millones (ampliables hasta USD 35 millones). • Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta USD 10 millones (ampliables hasta USD 25 millones). • Obligaciones Negociables Clase XIV por hasta USD 15 millones (ampliables hasta USD 25 millones). Las calificaciones cuentan con perspectiva Negativa. Factores relevantes de la calificación La calificación de Genneia incorpora la previsibilidad de sus ingresos, derivados principalmente de contratos a largo plazo en dólares, y una adecuada flexibilidad financiera que le permite mitigar parcialmente la dependencia de la capacidad de pago de CAMMESA, su última contraparte. Desde 2014, la compañía lleva adelante satisfactoriamente una estrategia de desendeudamiento con el fin de adecuar sus obligaciones financieras, que incluyen un demandante calendario de amortizaciones para el período 2015-2017, a su generación de fondos. Asimismo, la calificación contempla la capitalización de las obligaciones negociables subordinas por USD 50 millones a su vencimiento en diciembre de 2015. Genneia posee el 95% de sus ingresos derivados de Contratos de Abastecimiento MEM (Resolución CAMMESA 220/07 y Resolución 712/09 de la Secretaría de Energía) con vencimiento entre 2018 y 2021 (para las centrales térmicas) y en 2027 (para el parque eólico). Estos acuerdos de venta de electricidad, que contemplan un cargo fijo por potencia y cargos variables por generación, le otorgan previsibilidad a los ingresos de la empresa que se mantienen en torno a USD 150 millones anuales. Desde 2014, Genneia presenta un flujo de fondos libre positivo y estable de alrededor de USD 25 millones y un nivel histórico de inversiones de mantenimiento que no supera el 10% de los ingresos, lo cual coloca a la compañía en una buena posición para refinanciar su deuda financiera que incorpora un demandante calendario de vencimientos hasta 2017. Si bien en los últimos años Genneia mostró un crecimiento agresivo financiado principalmente con deuda incremental, la empresa tiene como objetivo de mediano plazo administrar los vencimientos de deuda manteniendo un nivel de apalancamiento moderado. En nuestra opinión, la calificación actual no tolera un mayor endeudamiento que resulte en un indicador de deuda neta/EBITA por encima de 3,0x en forma sostenida. FIX ha asignado una perspectiva negativa a la calidad crediticia de aquellas transacciones o entidades directamente relacionadas con la capacidad de pago del Estado, ya sea por su dependencia estructural o por la existencia de garantías o avales, dado que son altamente vulnerables a la situación crediticia actual de la Argentina. En el caso de las compañías del sector eléctrico, no solo están expuestas a posibles atrasos en los pagos de CAMMESA, su última contraparte, sino que su solvencia depende de la obtención de ajustes tarifarios, y el reconocimiento de gastos de mantenimiento o inversiones necesarias para cubrir sus gastos y amortizar adecuadamente sus equipos. No obstante, consideramos que Genneia opera bajo un marco regulatorio de mayor estabilidad que aquellas compañías del sector cuyos ingresos derivan de ventas en el mercado spot, dado que los contratos firmados por la empresa bajo el Régimen CAMMESA 220 del año 2007 no han sufrido modificaciones

significativas en los últimos años. Durante el primer trimestre de 2015, Genneia aplicó gran parte de los fondos disponibles a disminuir su deuda financiera hasta USD 240 millones (una reducción del 10% en comparación con la deuda reportada al cierre de 2014 que evidencia la estrategia de desapalancamiento de su estructura de capital). Al cierre del trimestre, los compromisos financieros incluían USD 50 millones correspondientes a las obligaciones negociables subordinadas que FIX espera se capitalicen en 2015. A su vez, el nivel de apalancamiento neto alcanzaba 2,9x (deuda neta/EBITDA) y la deuda garantizada representaba el 35% de la deuda total, mayormente denominada en dólares. La compañía enfrenta el desafío de refinanciar los vencimientos de capital de los próximos años. En ese sentido, planea emitir obligaciones negociables por un monto máximo de USD 30 millones con el objetivo de refinanciar ciertos pasivos, incluyendo el préstamo sindicado otorgado en 2013 por algo más de $200 millones, liberando garantías y mejorando el perfil de su deuda. Sensibilidad de la calificación Las calificaciones de Genneia podrían verse afectadas negativamente por un aumento significativo del nivel de endeudamiento, cambios adversos en las condiciones de las obligaciones negociables subordinadas, o cambios regulatorios o económicos que afecten la rentabilidad esperada de los negocios de la compañía. Por otra parte, una mejora en la estructura de capital que involucre un menor apalancamiento o mayor holgura en el calendario de amortizaciones, podría influir positivamente en las calificaciones. Contactos Analista Principal Patricio Bayona Director Asociado +54 11 5235-8124 Analista Secundario Frank Medrisch Director Asociado +54 11 5235-8125 Relación con los medios: Douglas Elespe - Buenos Aires - +54 11 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.