

FIX (afiliada de Fitch) asigna en BBB+(arg) a las ON a emitir por GFSA

14 de agosto de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en Categoría BBB+(arg) a las Oblitaciones Negociables Clase I por \$ 80 millones, ampliable a \$ 120 millones a emitir por Generación Frías S.A. La Perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación La calificación contempla la experiencia del Sponsor patrocinador. El equipo técnico del Albanesi posee más de 6 años de experiencia en la instalación y operación de este tipo de tecnología. Esta es la octava turbina que instalará el mismo equipo de técnicos y profesionales. La turbina de 60MW es de tecnología PW Power Systems Inc (PWPS), siendo un líder mundial en el desarrollo y fabricación de soluciones para la generación de energía, transporte y aplicaciones de mecánica y tracción. Las turbinas PWPS fueron utilizadas y probadas en compañías del grupo como Generación Mediterránea S.A., Solalban Energía S.A. y Generación Independencia S.A. EL contrato CAMMESA 220/07 da certidumbre al flujo futuro. GFSA firmó un contrato por 10 años, bajo Regulación CAMMESA 220, que entrará en vigencia a partir de la habilitación comercial, para proveer el 100% de la potencia habilitada (estimada en 50MW) a un precio de US\$ 26.4 MWh lo cual le otorgará ingresos anuales por U\$S 12MM. A su vez, GFSA tiene firmado un contrato de aprovisionamiento de gas con R.G. Albanesi S.A. para abastecer el combustible necesario para la central, reduciendo el riesgo de abastecimiento. El contrato de operación y mantenimiento da certidumbre a la estructura de costos. GFSA firmó un acuerdo por 8 años con PWPS, en el cual esta última garantiza un 95% de disponibilidad, además de disponibilidad de repuestos. Según el Contrato de Abastecimiento, CAMMESA exige una disponibilidad del 92%. En caso de existir algún desperfecto mayor GFSA cuenta con una turbina muleto PWPS que aseguran el rápido remplazo de la turbina. La estructura contempla el riesgo de refinanciación. Se estima que la compañía deberá refinanciar los vencimientos de deuda hasta 2017, cuando el flujo de fondos libre permita el repago. FIX estima un máximo de deuda/EBITDA de 3.5x en 2016. FIX estima que la compañía podrá manejar las refinanciaciones sin inconvenientes dado el acceso al crédito del grupo y al flujo de fondos estable a partir de 2017. El costo de construcción estimado es de U\$S 51.MM, con un adicional de U\$S 9.86MM para capital de trabajo e intereses. FIX estima la habilitación comercial para antes de Agosto 2015. El mismo se financiará con aportes de capital estimados en \$157MM (comprometido antes de la segunda emisión \$118MM), emisión de ON por \$220MM (en dos series, con vencimiento en 36 meses), préstamo bancario de \$30MM y préstamo el PWPS de U\$S 12MM (vto. 48 meses). El aval firmado por Albanesi S.A., la fianza firmada por R. G. Albanesi S.A. hasta la habilitación comercial y la cesión en garantías de los pagos provenientes del Contrato de Abastecimiento firmado con CAMMESA no contemplan una mecanismo automático que cubra el riesgo de "Default" por parte de la compañía, pero mejoran la probabilidad de recupero. FIX considera dichas garantías relevantes dado el riesgo reputacional de un incumplimiento para el grupo y la posible ejecución de las cláusulas de incumplimiento cruzado con los préstamos de Generación Mediterránea S.A., Generación Roca S.A. y Generación Independencia S.A.. La compañía opera en un marco Institucional débil y alta dependencia de CAMMESA. El proyecto está localizado en Argentina, enmarcado en un sector de energía deficitario y fuertemente intervenido y subsidiado por el Estado. CAMMESA es la principal contraparte de la compañía y una demora en los pagos podría provocar mayores necesidades de capital de trabajo. Sensibilidad de la calificación Una demora prolongada en los plazos de construcción o un incremento significativo en los costos de la misma podrían derivar en una baja en la calificación de la compañía. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Curutchet, Director Asociado +54 11 5235 8122 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013,

disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX o la calificadora-, 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](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..