FIX (afiliada a Fitch) baja a B-(arg) a las ON de IEBA y asigna perspectiva negativa

4 de abril de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.), - en adelante FIX – bajó a Categoría B-(arg) de B(arg) a las Obligaciones Negociables Serie C por dólares 130.3 millones y las Obligaciones Negociables Serie D por dólares 4.7 millones emitidas por Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.(IEBA). Asimismo, se asignó perspectiva negativa. Factores Relevantes de la Calificación La baja en la calificación y la perspectiva negativa se derivan de la devaluación del 26% en enero 2014 por la cual se incrementó el monto de intereses a pagar anualmente por IEBA de $48.6millones en 2013 a aprox. $79millones en 2014. A nivel consolidado la falta de actualización de tarifas o del monto fijo destinado a obras y mantenimiento establecido en la Resolución 206/13 y los altos intereses denominados en dólares producen incertidumbre sobre la capacidad de EDEA de generar los fondos suficientes para cumplir con los pagos de intereses de IEBA. Una nueva devaluación significativa durante los siguientes meses podría impedir que IEBA cumpla con sus compromisos financieros. La calificación contempla el elevado riesgo regulatorio. La capacidad de repago de IEBA está sujeta a la generación de fondos de su subsidiaria EDEA (compañía operativa y única generadora de fondos de IEBA) la cual opera en un débil marco regulatorio. En los últimos años la empresa contó con aumentos transitorios de tarifas para cubrir el aumento de costos, derivado de un proceso inflacionario. Sin embargo, la compañía no cuenta con una Revisión Tarifaria Integral y por lo tanto la capacidad de generación de fondos para cubrir los aumentos de los costos, pagar sus compromisos financieros y distribuir dividendos a IEBA se torna incierta. En mayo 2013, la Resolución 206, estableció un monto fijo diferenciado por categoría tarifaria de usuarios a EDEA, destinado a ejecutar obras de infraestructura y mantenimiento. Este monto fijo no es de libre disponibilidad para EDEA, dado que los fondos son exclusivamente de aplicación específica. En caso de no existir ajustes a la tarifas la generación de fondos de EDEA se encontrará limitada para afrontar sus inversiones de capital y distribuir dividendos. La compañía posee un elevado riesgo devaluatorio. Dado que los intereses de las ON de IEBA y el 81% de la deuda de EDEA están denominados en dólares, mientras que la generación de fondos de la compañía es en pesos, una tasa devaluatoria por encima de los ajustes tarifarios que recibe EDEA podrían restringir el pago de dividendos de EDEA necesario para la cancelación de intereses financieros de IEBA. La calificación de IEBA considera el elevado endeudamiento a nivel consolidado y la subordinación estructural de sus compromisos ante los acreedores de EDEA. A diciembre ’13 la deuda financiera de IEBA se mantenía en U$S135MM, correspondiente a las ON las cuales devengan un interés fijo del 6.5% pagadero trimestralmente y se amortizan en una sola cuota al vencimiento (2017). La deuda de EDEA a dicha fecha ascendía a $61.6MM venciendo el 30% en el corto plazo. Si sumamos ambas deudas el apalancamiento consolidado es de alrededor de 9.3x. FIX espera que en 2014 EDEA pueda generar fondos para cancelar sus vencimientos financieros. La calificación contempla la garantía provista por Camuzzi Argentina, compañía inversora que posee en Argentina negocios en la industria de gas natural y energía eléctrica, así como participación en otros negocios regulados. El incentivo que posee Camuzzi Argentina para cubrir los servicios de deuda de IEBA sería la eventual pérdida de su posición controlante en esa compañía en caso de que los tenedores optaran por exigir la cancelación de sus acreencias en acciones. Sensibilidad de la Calificación La suba en la calificación dependerá de la implementación de una adecuada Revisión Tarifaria Integral que le permita a EDEA mayor previsibilidad de su flujo de fondos, mostrando capacidad de repago tanto de sus obligaciones financieras como las de IEBA. La baja en la calificación queda sujeta a: 1- Una devaluación significativa. 2- Una caída en la generación de

fondos producto de la presión inflacionaria sobre la estructura de costos acompañado por el retraso en la suba de tarifas. 3- La incapacidad de EDEA de refinanciar y/o cancelar su deuda con vencimiento en 2014 y 2015. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Curutchet Director Asociado +54 11 5235 8122 gabriela.curutchet@fixscr.com Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 fernando.torres@fixscr.com 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 (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.