

FIX (afiliada a Fitch) sube a A(arg) a las ON de CTG y asigna A(arg) a las ON a emitir.

31 de enero de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.), - en adelante FIX – subió a categoría A(arg) de A(arg) la calificación de los siguientes títulos emitidos por Central Térmica Güemes S.A.: • Obligaciones Negociables Clase III por un valor nominal de referencia de \$20 millones (pesos 36.709.411) • Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de referencia de \$20 millones (dólares 9.472.071) Asimismo, asignó en categoría A(arg) a las Obligaciones Negociables Clase V por un valor nominal de referencia de \$60 millones, (ampliable a \$200 millones) a ser emitidas por la compañía. La perspectiva es estable. Factores Relevantes de la Calificación La suba de la calificación contempla una estructura de ingresos denominada mayormente en dólares que le permite protegerse tanto de una devaluación, como de un incremento de costos por vía inflacionaria. Luego de la fusión con EMDERSA Generación Salta S.A. (EGSSA) en Oct'2013, el 65% de las ventas son a través de contratos de suministro de energía con compañías privadas bajo las normativas Energía Plus y con CAMMESA a través de la Resolución 220. Estos contratos cuentan con precios denominados en dólares y son más elevados que los precios en pesos del mercado spot. Asimismo, CTG cuenta con un acuerdo de gas el cual cubre la totalidad de las necesidades de gas de dichos segmentos. FIX espera que para 2014, CTG obtenga un EBITDA por encima de los \$100 millones. Al 30 de septiembre de 2013, la posición de caja y equivalentes de CTG era de \$23 millones la cual cubría el 18% de la deuda de corto plazo (\$128 millones). La compañía está expuesta al riesgo de refinanciación de su deuda de corto plazo, el cual se encuentra parcialmente mitigado por el acceso al mercado de capitales y al crédito bancario. FIX espera que la compañía logre refinanciar los compromisos de corto plazo sin inconvenientes, y mantener una estructura de capital conservadora con inversiones entre \$30 millones y \$40 millones, y un índice de deuda/EBITDA por debajo de 2.5x. El riesgo regulatorio es elevado ya que el mismo es altamente discrecional y con precios de energía por debajo de su costo económico. Los mercados spot y base (Res. 95/13) son altamente dependiente de las tarifas discrecionales establecidas por el gobierno y por lo cobros de CAMMESA, siendo esta la única contraparte. A su vez el sistema eléctrico es cada vez más dependiente de los subsidios estatales que requiere CAMMESA, para subsistir en un marco económico marcado por un fuerte deterioro fiscal y falta de fuentes genuinas de financiamiento. Pampa Energía (última controlante de CTG) muestra un deterioro en su perfil crediticio, debido principalmente a la falta de ajustes de tarifas en los sectores de transmisión y distribución, y a la mayor intervención del gobierno en el sector. Este deterioro podría afectar la flexibilidad financiera de CTG y el acceso al mercado de capitales. FIX no espera que la compañía realice pagos de dividendos u otorgue préstamos a compañías del grupo que requieran financiamiento. Los contratos de Energía Plus, firmados por privados son de corto plazo con vencimientos de un año. Esto expone a CTG a renovaciones recurrentes las cuales pueden crear volatilidad en el flujo de fondos operativo. La compañía cuenta con un adecuado nivel de endeudamiento y enfrenta el desafío de extender el perfil de vencimientos de su deuda de corto plazo. CTG planea emitir una nueva ON por \$60MM, ampliable hasta \$200MM a fin de refinanciar la ON Clase 3, ofrecer el canjea de la ON Clase 4 y cancelar el préstamo sindicado. La compañía muestra una adecuada generación de fondos, que le permite cubrir sus inversiones de capital y generar un flujo libre positivo. Sensibilidad de la Calificación Las calificaciones de CTG podrían ser afectadas negativamente si: (i) alguna nueva regulación afecta la posición económica o financiera de la compañía, (ii) en el futuro se mantienen los actuales niveles de precios de venta de potencia y energía mientras que continúan los aumentos de costos, reduciendo el EBITDA de CTG y mostrando un índice de Deuda/EBITDA superior

a 3.0x o (iii) la compañía deriva fondos vía dividendos o préstamos a otras compañías relacionadas del grupo. 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 calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.