

# FIX SCR confirmó en A+(arg) al FF MBT Serie I; PE

9 de diciembre de 2013

FIX SCR S.A. AGENTE CALIFICADOR DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.) confirmó las calificaciones A+(arg) con perspectiva estable a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A Pesos (VDFAP) y a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C emitidos el 6 de abril de 2009 bajo el Fideicomiso Financiero MBT Serie I. VDF Clase A Pesos por VN USD 48.960.000 --Afirmar la calificación "A+(arg)"; Perspectiva Estable VDF Clase C por VN USD 251.040.000 --Afirmar la calificación "A+(arg)"; Perspectiva Estable Factores Relevantes de la Calificación --Riesgo Operacional mitigado: Las centrales son operadas por cada Sociedad Gerente, que a su vez cuentan con una vasta experiencia en el sector energético local a través de sus accionistas. Adicionalmente, cabe destacar que ambas centrales firmaron contratos de operación y mantenimiento con Siemens, que garantiza una disponibilidad del 93% a 10 años, prorrogables automáticamente. --Abastecimiento definido en contrato con CAMMESA: el contrato de abastecimiento abarca la provisión y costo de combustibles necesarios para la generación de energía de las centrales. El repago de la deuda de la transacción no está expuesta a variaciones en el precio de gas natural ni gas oil. --Bajo Riesgo de Demanda: los servicios bajo los VDF están incorporados al pago por la potencia disponible de las centrales, independientemente de sus niveles de despacho. La potencia comprometida por las centrales es del 80% de sus respectivas capacidades. Respecto al pago de los servicios de deuda de los VDF, las centrales involucradas no son solidarias entre sí. --Estructura que brinda seguridad y liquidez: el Fiduciario Financiero (FF) administra un Fondo de Cobertura equivalente al "monto mínimo" de un servicio de interés y capital de los VDF. El Fondo de Cobertura será aplicado por el FF al pago de servicios de deuda bajo los VDF en caso de insuficiencia de cobranza. A Octubre de 2013, el saldo de la cuenta corriente fiduciaria ascendía a ARS\$494.606, mientras que el Fondo de Cobertura era de ARS\$65,7 millones. Si bien los VDF están denominados en dólares, sus servicios de deuda son pagados en pesos al tipo de cambio publicado por el Banco Central en el documento "A" 3500. -- Cobertura adecuada de servicio de deuda: los servicios de deuda bajo los VDF, tendrá una alta prioridad de pago para CAMMESA, equivalente a la prevista en el Inciso e) del artículo 4º de la Resolución S.E. N° 406/2003. Asimismo, la cobertura histórica de la Serie I ha sido 1,2 veces el servicio de deuda desde abril 2010 a la fecha. Sensibilidad de la Calificación --Los principales factores que individual o colectivamente podrían derivar en una acción de rating negativa son: alguna modificación de la regulación del mercado eléctrico Argentino, que pudiera tener un impacto altamente significativo sobre el repago de los créditos subyacentes, y/o una demora superior a los 45-60 días habituales en la liquidación de las facturaciones de CAMMESA que podrían poner en riesgo la liquidez para cumplir con las obligaciones financieras. Resumen de la Calificación El BICE informo al Fiduciario Financiero que con fechas 7 de enero y 2 de febrero de 2010, CAMMESA autorizo la Habilitación Comercial del ciclo combinado de las Centrales Termoeléctricas Manuel Belgrano y Tambúes respectivamente. De esta manera automáticamente entraron en vigencia los respectivos Contratos de Abastecimiento suscriptos entre las centrales y CAMMESA. En consecuencia, los servicios de los VDF programados a partir de abril '10 inclusive, son cubiertos con los flujos provenientes de los mencionados contratos, y no a través del fondo de cobertura como estaba estipulado hasta entonces. Se encuentra mitigado el riesgo de demanda de energía eléctrica por la existencia de contratos de abastecimiento de largo plazo con CAMMESA. No existe riesgo de volumen o precio, dado que el precio pagado por CAMMESA a la potencia disponible (comprometida en un 80%) incorpora los costos de operación, incluyendo mantenimiento y los servicios de deuda de los VDF, independientemente de si las centrales despachan energía o no. Las calificaciones afirmadas se sustentan en la estructura de la transacción que implica el depósito directo en la cuenta fiduciaria por parte de CAMMESA de 1,20 veces los servicios de deuda de

los VDF. Los pagos realizados por CAMESA están contemplados bajo el inciso e) de su esquema operativo, la más alta prioridad del sector eléctrico Argentino. En el caso que se modifique el orden de prioridad establecido en el artículo 4 de la Resolución S.E. No. 406/2003, la prioridad de cancelación de los VDF no podrá ser inferior al reconocimiento de costos operativos y/o combustibles de los generadores térmicos del MEM. Recordamos que a pesar de denominarse en dólares, la moneda de integración y pago de los VDF es el peso, y se efectivizan en ambos casos al Tipo de Cambio Aplicable publicado por el Banco Central en el comunicado "A" 3500 cinco días hábiles anteriores a la fecha de pago de los servicios. Contactos: Analista Principal: Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Analista Secundario: Mauro Chiarini Director Senior +54 11 5235 8140 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación. Se informa que en lo sucesivo se empleará la nueva denominación FIX SCR S.A. AGENTE CALIFICADOR DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.) cuyo trámite de inscripción se encuentra pendiente de inscripción ante la Inspección General de Justicia Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com.ar' Metodologías aplicables: • Manual de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas" registrado ante Comisión Nacional de Valores. • "Future Flow Securitization Rating Criteria" (Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros), Junio 18, 2013. • "Rating Criteria for Thermal Power projects" – 17 June 2013 • "Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance" (Metodología de Calificación para Infraestructura y Proyectos de Inversión) de Julio 12, 2012.