

FIX SCR asignó A+(arg) a calificaciones del FF MBT Serie II; PE

9 de diciembre de 2013

FIX SCR S.A. AGENTE CALIFICADOR DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.) asignó 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 a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero MBT Serie II. VDF Clase A Pesos por VN Por definir --Asignar la calificación "A+(arg)"; Perspectiva Estable VDF Clase C por VN Por definir --Asignar 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) administrará 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. En un evento de transferencia insuficiente de fondos por parte de CAMMESA, los servicios bajo la Serie II quedarán subordinados a los de la Serie I. Sin embargo, el esfuerzo adicional de pago que le provocará a CAMMESA las obligaciones de deuda bajo la Serie II, no es significativo como para afectar la probabilidad de ocurrencia de insuficiencia de fondos. 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 Habilitacion Comercial del ciclo combinado de las Centrales Termoelectricas Manuel Belgrano y Tambues respectivamente. De esta manera automaticamente entraron en vigencia los respectivos Contratos de Abastecimiento suscriptos entre las centrales y CAMMESA. En consecuencia, los servicios de los VDF programados son cubiertos con los flujos provenientes de los mencionados contratos. Se encuentra mitigado el riesgo de demanda de energia electrica 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 operacion, incluyendo mantenimiento y los servicio de deuda de los VDF, independientemente de si las centrales despachan energia o no. Las calificaciones afirmadas se sustentan en la estructura de la transaccion que implica el deposito directo en la cuenta fiduciaria por parte de CAMMESA de 1,20 veces los

servicios de deuda de los VDF. Los pagos realizados por CAMMESA estan contemplados bajo el inciso e) de su esquema operativo, la mas alta prioridad del sector electrico Argentino. En el caso que se modifique el orden de prioridad establecido en el articulo 4 de la Resolucion S.E. No. 406/2003, la prioridad de cancelacion de los VDF no podra ser inferior al reconocimiento de costos operativos y/o combustibles de los generadores termicos del MEM. Recordamos que a pesar de denominarse en dolares, la moneda de integracion 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 dias habiles 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.