

Fitch confirma BBB+(arg) al FF Enarsa–Brigadier López; PE

19 de diciembre de 2011

Fitch confirmó la calificación BBB+(arg) con Perspectiva Estable (PE) a los Valores Representativos de Deuda (VRD) Serie A Dólar-Peso por VN US\$ 6.483.000, a los VRD Serie A Dólar-Dólar por VN US\$ 43.517.000 y a los VRD Serie B por un VN US\$ 300.000.000, emitidos por el Fideicomiso Financiero Enarsa – Brigadier López (el fideicomiso). Los fondos provenientes de la colocación de los títulos -neto de gastos, impuestos, constitución de fondos líquidos y reemplazo de los valores fiduciarios privados- será transferido por Nación Fideicomisos S.A. (el Fiduciario) a Enarsa (el Fiduciante), siguiendo un determinado plan de desembolso de fondos con el objetivo de finalizar la construcción y entrada en operaciones de una central térmica de ciclo abierto con una capacidad de 280 MW situada en Sauce Viejo, Provincia de Santa Fe. El activo subyacente del fideicomiso está compuesto por los Derechos de Cobro derivados del Contrato de Abastecimiento firmado entre Enarsa y CAMMESA. Los Derechos de Cobro surgirán de un monto a liquidar equivalente a la potencia disponible mensual de la Central Contratada multiplicada por el 90% de un cargo fijo de US\$ 24.083, más IVA. CAMMESA depositará directamente a la cuenta fiduciaria, los pagos correspondientes a los Derechos de Cobro. Dichos fondos, neto de gastos e impuestos, se destinarán mensualmente bajo una estructura pari passu a los servicios de los VRD Serie A y Serie B según su cronograma. Ante el incumplimiento de un servicio de deuda bajo los VRD, se considerará acaecido un evento de ejecución de los avales del Tesoro Nacional. Las calificaciones asignadas se sustentan en la existencia y fortaleza de los avales provistos por el Tesoro Nacional, contemplando el hecho de que para iniciar la ejecución de los mismos previamente debe producirse el incumplimiento de los VRD. La probabilidad de incumplimiento de los VRD se basa en la construcción en tiempo y forma de la central térmica Brigadier López (la Central Contratada) y en su posterior habilitación comercial y operación, tal que permita activar el Contrato de Abastecimiento y los Derechos de Cobro para afrontar las obligaciones bajo el presente fideicomiso. El Contrato de Abastecimiento habilita a CAMMESA a pagar bajo el Inciso E del artículo 4º de la Resolución de Secretaría de Energía N° 406 /2003, los Derechos de Cobro para el repago de las obligaciones bajo el Fideicomiso. De esta manera, el repago de los VDR bajo el Contrato de Abastecimiento depende de la finalización de la obra de la Central Contratada, de su habilitación comercial y de su nivel de operación y mantenimiento. El avance de la obra se encontraba al 78% a septiembre de 2011. Originalmente, la central estaba prevista para ser habilitada comercialmente en octubre de 2011, pero por retrasos considerados responsabilidad del contratista, la habilitación comercial de la obra se prevé para marzo de 2012. A la fecha, ENARSA aun no cuenta con un contrato de operación y mantenimiento firmado. El operador de la Central Brigadier López ya fue seleccionado, y se espera que se firme el contrato de operación y mantenimiento en la próxima asamblea de directorio de ENARSA a celebrarse el 28 de diciembre próximo. Según el contrato de agencia de garantía, desde la notificación por parte del Fiduciario a Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. (agente de garantía) sobre el acaecimiento de un evento de ejecución de los avales hasta que éste notifique al Tesoro Nacional, no deberá transcurrir más de tres días hábiles. Luego el agente de garantía intimará al Tesoro Nacional a liquidar los fondos requeridos bajo los avales en quince días, aunque no existen antecedentes de los tiempos que le insumirá al Tesoro Nacional cumplir con su obligación. Transcurridos 90 días desde la fecha de evento de ejecución de los avales sin liquidación por parte Tesoro Nacional, se producirá un evento de caducidad de plazos y aceleración de la amortización de los VRD. El proyecto: La planta constará de una turbina de 280 MW a gas que también tendrá la capacidad de utilizar gasoil como combustible de respaldo. Una vez en pleno funcionamiento, la central térmica Brigadier López representará el 3,64% de la generación térmica del país. La planta también podrá en el futuro ser convertida en un ciclo combinado para así alcanzar una capacidad de 420 MW. El proyecto también consistirá en la

construcción de una terminal portuaria para permitir el atraque de buques y barcas para descargar gasoil o fueloil. Adicionalmente, se construirá una estación transformadora y de maniobra con el correspondiente transformador de potencia elevador a 132kv, nivel de tensión del Sistema Eléctrico Provincial. Nota: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Informes Relacionados: "Partial-Credit Guarantees in Emerging Markets" (Garantías Parciales de Crédito). Julio 30, 2010. "Corporate Rating Methodology" (Metodología de Calificación de Empresas). Junio 13, 2006. Contactos: Analista Principal Finanzas Estructuradas Emiliano Bravo Associated Director +54 11 5235 8146 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Principal Finanzas Corporativas Federico Sandler Associated Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.