

Fitch califica al Fideicomiso Financiero Enarsa – Barragán; perspectiva Estable

23 de marzo de 2011

Fitch asignó la calificación BBB+(arg) con perspectiva estable a los Valores Representativos de Deuda (VRD) Serie A por un monto de hasta VN US\$ 100.000.000 y la calificación BBB+(arg) con perspectiva estable a los VRD Serie B por un monto de hasta VN US\$ 590.000.000 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Enarsa – Barragán (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 560 MW situada en Ensenada, Provincia de Buenos Aires. 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\$ 23.255, 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, y contemplan 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 Ensenada de Barragán (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 56% a enero de 2011, y su habilitación comercial se prevé para julio de 2011. Hasta el momento Enarsa no tiene un contrato de operación y mantenimiento firmado pero espera formalizarlo en abril de 2011. Según el contrato de agencia de garantía, desde la notificación por parte del Fiduciario a Banco de Valores 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 dos turbinas a gas de 280 MW cada una, que también tendrán la capacidad de utilizar gasoil como combustible de respaldo. Una vez en pleno funcionamiento, la planta de Ensenada de Barragán representara el 7,28% de la generación térmica del país. La planta también tendrá la capacidad de convertirse en el futuro en un ciclo combinado para alcanzar una capacidad de 840 MW. El proyecto también consistirá en la compra e instalación de transformadores eléctricos y la construcción de dos estaciones transformadoras de 132 kv y 220 kv, y

líneas de transmisión para el Sistema Argentino de Interconexión (SADI). El aumento de capacidad de almacenamiento de gasoil, las mejoras en el puerto junto a la planta, y los gasoductos adyacentes fueron presupuestados en el costo total del proyecto. 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. Nota: Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, y queda sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Analista Principal Finanzas Estructuradas Emiliano Bravo Associated Director +54 11 5235 8146 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo 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 Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.ar Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.