

# Fitch confirma en A+(arg) a las ON Garantizadas de Emgasud

15 de octubre de 2009

Fitch confirmó en la Categoría A+(arg) a las ONs Garantizadas Clase 1 por hasta US\$150MM emitidas por Emgasud S.A. (Emgasud). La Perspectiva es Estable. La calidad crediticia de Emgasud S.A. (en adelante Emgasud o la compañía) descansa en el desempeño financiero proyectado y el portafolio de activos existentes durante la vida de las ONs. La calificación se encuentra limitada por el riesgo regulatorio y exposición a CAMMESA. El Proyecto Energía Distribuida II (el proyecto o EDII) determina la calidad crediticia de la compañía. El proyecto por US\$ 150 millones es financiado por las ONs Garantizadas por US\$ 115 MM y aportes de los accionistas. La calificación asignada a las ON Garantizadas Clase I con vencimiento en 2011 por US\$115.3 MM a tasa fija del 14% se beneficia de la existencia de una cuenta de reserva que inicialmente fue fondeada por un monto equivalente al primer servicio de intereses (Jun'09) y mensualmente a partir de mayo de 2009 inclusive recibe un monto de transferencia mensual. El monto de transferencia mensual es fijo y es pagadero directamente por CAMMESA a la cuenta fiduciaria y asegura que 30 días antes de cada fecha de pago de capital e intereses haya fondos en la cuenta de reserva equivalentes a por lo menos 1,2 veces el monto a pagar en esa fecha de pago. El proyecto presentó atrasos respecto de lo originalmente planeado, con ingresos esperados para el corriente año cercano a US\$ 90 MM, los cuales alcanzarán US\$ 200 MM el próximo año. Las centrales de Olavarría (42 MW) iniciaron sus operaciones durante el mes de Septiembre y las centrales de Concepción (42 MW) están finalizadas a la espera de autorizaciones de la autoridad regulatoria para comenzar sus operaciones comerciales. Los sobrecostos del proyecto por US\$ 65 MM (ya incluidos en el costo anteriormente mencionado) fueron cubiertos con aportes de capital y deuda subordinada del accionista. A Jun'09 la estructura de capital de Emgasud comprendía un total de deuda financiera por US\$ 133.2 MM (62% de deuda financiera total sobre capitalización total). La deuda financiera consistía en préstamos bancarios y Obligaciones Negociables. Emgasud recibió durante los meses de Junio y Julio de AEI US\$ 30 MM (US\$ 15 MM como aporte de capital y US\$ 15 MM de ON subordinada). Durante el año 2009, EMGASUD podría requerir financiamiento adicional de corto plazo para financiar sus operaciones, estimando un monto máximo de deuda que podría acercarse a los US\$ 160 MM permitidos bajo el contrato. Si bien durante el corriente año Emgasud podría requerir financiamiento adicional para cubrir sus necesidades operativas, la flexibilidad financiera es adecuada. A partir de 2010, el proyecto generaría un flujo operativo que cubriría en más de 1.5 x el servicio de deuda de las ONs calificadas, asumiendo una potencia instalada de 220 MW. Emgasud S.A. (Emgasud o la compañía) es una compañía energética integrada que opera activos regulados y desregulados en Argentina. Históricamente sus actividades se circunscribieron a los negocios de transporte, distribución, comercialización de gas natural y capacidad de transporte de gas natural y construcción de gasoductos de alta presión y de redes de distribución de gas. A partir de 2008, la compañía inició las operaciones de la central térmica Pinamar (Proyecto Energía Distribuida I) y la central térmica Río Mayo que junto con otros proyectos en ejecución –incluido Energía Distribuida II- aportarán en los próximos años la mayor parte de la generación de fondos de la compañía. Emgasud S.A. es controlada por Fides Group en un 50.49% (A. Ivanissevich, 87.72%, N. Ivanissevich, 2.28% y Energy Development LLC 10%). El restante 43.1% se encuentra concentrado en AEI Utilities, S.L. (AEI) (31.89%) y Andreas Keller Sarmiento (11.24%). Entre estos tres accionistas suman el 93.6% del capital accionario y de los votos de la compañía. Otros accionistas minoritarios poseen el 6.38% del capital accionario. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Cecilia Minguillón, Patricio Benegas: 5411-5235-8100.