FIX asignó en A1(arg) la calificación de emisor de corto plazo de YPF Energía Eléctrica S.A y confirmó la calificacion de largo plazo

14 de mayo de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en A1(arg) a la calificación de emisor de corto plazo de YPF Energía Eléctrica S.A. y de las Obligaciones Negociables de corto plazo, y confirmó en A+(arg) con Perspectiva Estable la calificación de emisor de largo plazo de las Obligaciones Negociables de largo plazo.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

FIX prevé que a partir de 2021 YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF EE) (habiendo finalizado las inversiones y con la entrada de los nuevos proyectos) tendrá un EBITDA proforma anualizado de USD 330 millones, proveniente principalmente de los contratos en dólares que brindan sustentabilidad y previsibilidad de ingresos y flujos. El flujo de fondos libre será positivo (estimado en USD 140 millones anuales a partir de 2022) y le permitiría reducir el apalancamiento pico desde 5.4x en 2020 hasta valores en torno a 2.0x en 2023.

YPF EE posee contratos de venta de energía en dólares con plazos entre 5 y 21 años, por aproximadamente un 48% de su capacidad disponible actual (2308 MW) y se espera que alcance cerca del 51% al terminarse los proyectos en ejecución en el 3Q21. El riesgo de contraparte se encuentra razonablemente diversificado para los estándares de Argentina. CAMMESA es la principal contraparte (61% de los ingresos estimados para 2021) y luego le sigue los contratos con privados, entre los cuales se encuentra YPF y grandes usuarios industriales, por 31% de los ingresos. FIX no contempla en la calificación modificaciones en los contratos de largo plazo de compra de electricidad y serán considerados como riesgo de evento en caso de ocurrencia.

La compañía se encuentra completando el plan de inversiones estipulado para 2021 con la finalización prevista para el 2Q21 del Parque Eólico Los Teros II por 52 MW en Azul, Prov. De Buenos Aires con un avance de 95% y con el Parque Eólico Cañadón León por 122 MW en la Prov. De Santa Cruz con fecha finalización en el 3Q21 y un grado de avance de 93%. Una vez finalizado el plan de inversiones la capacidad instalada de la compañía será de 2482 MW.

Si bien la compañía tiene un perfil de negocio y posición contractual sólidos, la fragilidad del entorno macroeconómico y los recientes cambios regulatorios que afectan al sector eléctrico y particularmente a las generadoras elevan la posibilidad de cambios futuros. A lo largo de los años la normativa se ha mantenido inalterada, mientras que la exposición de YPF EE al regulado mercado spot es cada vez más acotada, pasando del 48% de las ventas de energía en 2018 al 11% de los ingresos esperados por energía en 2021.

A mar´21 YPF EE mantenía un saldo de deuda total por USD 976 millones equivalentes y contaba con una adecuada liquidez, con Caja y equivalentes por USD 141.7 millones. El 12 de abril 2021 la compañía logró un canje exitoso de deuda por USD 60 MM que le permitió encuadrar sus vencimientos a las normas cambiarias impuestas por la COM A 7230 del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”), reducir su endeudamiento y reperfilar su vencimientos con una vida promedio de dos años. Para lo que resta del año YPF EE no posee vencimientos alcanzados por las restricciones del BCRA. La compañía planea realizar una nueva emisión de Obligaciones Negociables por hasta USD 30 MM,

ampliable a USD 50 MM.

El flujo libre positivo, a partir de la conclusión de los proyectos, por aprox. USD 140 millones al año, ampliarían la liquidez y permitirían reducir gradualmente su deuda.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de YPF EE podría verse afectada por retrasos en la ejecución y/o finalización de los proyectos que impliquen un desbalance entre los compromisos financieros y la generación de fondos, un aumento del endeudamiento que resulte en un apalancamiento neto superior a 5,0x en forma sostenida, o cambios regulatorios o económicos que afecten la rentabilidad esperada de sus negocios (incluyendo un mayor descalce de moneda al esperado).

NOTAS RELACIONADAS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

CONTACTOS

Analista Principal

Federico Caeiro

Director Asociado

Federico.caeiro@fixscr.com

+54 11 5235-8146

Analista Secundario

Gustavo Ávila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado

en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.