FIX confirmó las calificaciones de Genneia en A+(arg) PE y removió el RWN

2 de septiembre de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A+(arg) con Perspectiva Estable y removió el Rating Watch (alerta) Negativo a la calificación de emisor de largo plazo de Genneia S.A. y a los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

• Obligaciones Negociables Clase XXVIII.
• Obligaciones Negociables Clase XXIX.
• Obligaciones Negociables Clase XXX.
• Obligaciones Negociables Clase XXXII.
• Obligaciones Negociables Clase XXXIV.

Asimismo asignó en A+(arg) con Perspectiva Estable a las ON Clase XXXI emitidas por la compañía y confirmó en A1(arg) la calificación de emisor de corto plazo de Genneia y removió el Rating Watch Negativo.

Factores relevantes de la calificación

FIX removió el RWN y asignó Perspectiva Estable luego de que la compañía, a través del canje de sus obligaciones negociables Clase XX y Privadas con vencimiento en ene´22 por USD 553 millones, sorteara el elevado riesgo de refinanciación, permitiendo un alargamiento de plazos y una atomización de sus vencimientos de capital. A su vez, la calificación de Genneia incorpora la estabilidad de flujo de fondos esperada luego de la finalización en tiempo y forma de todos los proyectos por parte de la compañía en los últimos 4 años, con contratos de abastecimiento de largo plazo en dólares y un EBITDA normalizado en torno a los USD 225 MM en 2021 (10% térmico/ 90% renovables). Hacia delante, el bajo nivel de inversiones requerido permitiría un flujo libre estimado en USD 100 MM.

Tras una aceptación del total de las ON Privadas por USD 53.2 MM y un 81.6% del monto en circulación de las ON Clase XX por USD 408 MM, las Nuevas ON Clase XXXI a emitirse por USD 366 MM, denominadas y pagaderas en dólares, al 8.75%, serán amortizables en diez cuotas semestrales, cada una equivalente al 10% del valor nominal y pagaderas cada 2 de marzo y 2 de septiembre, comenzando el 2 de marzo de 2023, con vencimiento el 2 de septiembre de 2027. Las mismas contarán con la cesión de flujos a través de un fideicomiso de los fondos provenientes de los PPA de los parques Madryn I y II con ingresos estimados en USD 96 MM anuales. De esta manera, la compañía no tiene más vencimientos de capital de Obligaciones Negociables hasta ago´22 por USD 13.1 MM correspondientes a la ON Clase XXVIII

y deberá cancelar USD 92 MM en enero del saldo no canjeado de la ON Clase XX, quedando con un total de 84% aprox. de deuda garantizada sobre el total vis a vis 30% previo al canje.

Con la inauguración de los parques eólicos Chubut Norte II, III y IV, por 167 MW en 2021, y luego de haber finalizado su plan de expansión por un total de 11 parques eólicos y 3 solares, Genneia tiene a sep´21 una capacidad instalada de 1.279 MW (68% Renovable y 32% Térmico). La compañía ha cambiado su perfil operativo, volcándose al segmento de renovables, que hasta 2017 representaba el 26% de los ingresos y para 2021 rondará el 80% de las ventas. Este cambio le otorga plazos más largos de contratos (Vida promedio PPA de 16 años para energía renovable y 6 años para centrales Térmicas) y mejores márgenes de rentabilidad cercanos al 80%. Genneia tiene como objetivo llevar a cabo un crecimiento orgánico reducido, para lo cual evalúa nuevas oportunidades puntuales de negocios con contratos en

el MATER, siempre que se consiga prioridad de despacho por parte de CAMMESA.
Genneia finalizó a jun´21 con un saldo de deuda total de USD 875 MM y Caja y e quivalentes por USD 133 MM. La compañía ha demostrado un muy buen acceso al mercado de capitales a lo largo de los últimos años, tanto en el mercado local donde emitió varias clases de obligaciones negociables, como en el mercado internacional, donde recientemente llevo a cabo un canje por USD 550 MM, y obtuvo varios préstamos con entidades europeas, japonesas y multilaterales por unos USD 400 millones con vencimientos escalonados hasta 2034. También ha celebrado contratos de préstamos sindicados con varios bancos locales. FIX estima un ratio deuda neta/EBITDA
de 3.2x en dic´21, y prevé un desapalancamiento gradual, alcanzando 2.7x en 2022.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones de GENNEIA podrían verse negativamente afectadas por un aumento del endeudamiento que resulte en un apalancamiento neto superior a 3,5x en forma sostenida, o cambios regulatorios o económicos que afecten la rentabilidad esperada de sus negocios. FIX no contempla en la calificación modificaciones en los contratos de largo plazo de compra de electricidad, los cuales serían eventos que serán evaluados en caso de ocurrencia.

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
Gabriela Curutchet
Director Asociado
gabriela.curutchet@fixscr.com
+54 11 5235-8122

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