

# FIX revisó la Perspectiva de Generación Frías a Positiva

14 de julio de 2016

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante "FIX", confirmó\* en Categoría BBB+(arg) a la calificación de Emisor y de las Obligaciones Negociables Clase I por hasta \$80 millones, ampliable a \$120 millones, las Obligaciones Negociables Clase II por hasta \$ 70 millones, ampliable a \$ 130 millones, las Obligaciones Negociables Clase III por hasta \$100 millones ampliable hasta \$ 160 millones, emitidas por Generación Frías S.A. Se revisó la Perspectiva a Positiva de Estable. Asimismo asignó en Categoría A(arg) a la calificación de las Obligaciones Negociables Co-emisión por Generación Mediterránea S.A., Genración Frias S.A. y Central Térmica Roca S.A, por hasta U\$S 250 millones. Se asignó a dicha emisión Perspectiva Estable. Factores Relevantes de la Calificación El cambio de perspectiva refleja la puesta en marcha y funcionamiento por seis meses de la turbina conforme a lo esperado, siendo el período de prueba considerado por Fix de un año. El contrato por diez años con CAMMESA (bajo la Resolución CAMMESA 220/07) para porveer el 100% de la potencia habilitada (55MW) a un precio de U\$S 26.4 MWh, le otorga certidumbre al flujo futuro de la compañía con ingresos anuales de aprox. U\$S 13 MM. A su vez, el gas para la generación es provisto por CAMMESA y por lo tanto no existe riesgo de abastecimiento. El contrato de O&M brinda certidumbre a la estructura de costos de la compañía. GFSA firmó un acuerdo por 8 años con PW Power Systems Inc (PWPS), en el cual esta última garantiza un 95% de disponibilidad, además de disponibilidad de repuestos. Según el Contrato de Abastecimiento, CAMMESA exige una disponibilidad del 92%. En caso de existir algún desperfecto mayor GFSA cuenta con una turbina muleto PWPS que asegura el rápido remplazo de la turbina rota. Además la turbinas son duales. La Co-emisión de las Obligaciones Negociables junto con Generación Mediterránea S.A. (GMSA) y Central Térmica Roca S.A. (porción de Frías de U\$S 7 MM) le permitirá a la compañía reducir su endeudamiento garantizado, prolongar los plazos promedio de pago de la deuda y mejorar las coberturas. Fix espera que en 2016 el ratio de deuda/EBITDA sea inferior a 2.0x. La ON Co-emitida por las tres compañías por U\$S 250 millones y garantizada por Albanesi S.A. ha sido calificada en A(arg) dada la importante injerencia de GEMSA (Calificada en A (arg)) en la generación de fondos del grupo. La calificación contempla el riesgo sectorial estable. El gobierno ha demostrado su interés en lograr una industria sustentable con una tendencia hacia una menor discrecionalidad e interferencia gubernamental. Las últimas resoluciones buscaron reducir el déficit operacional de CAMMESA, actualizar las tarifas al segmento energía base (Res. SEE 22/16) e impulsar inversiones para incrementar la capacidad instalada en generación térmica y en energías renovables. El gobierno todavía tiene el desafío de reducir los subsidios al sector y lograr una mayor eficiencia. Experiencia del Sponsor sumado a tecnología conocida: el grupo Albanesi posee el 4% de la potencia instalada del país, con más de 10 años de experiencia en instalación y operación de centrales termoeléctricas. Esta es la octava turbina instalada por el mismo equipo de técnicos y profesionales. La turbina de 60MW es de tecnología PWPS, siendo un líder mundial en el desarrollo y fabricación de soluciones para la generación de energía. Las turbinas de tecnología PWPS fueron utilizadas y probadas en otras tres compañías del grupo. Sensibilidad de la calificación Fix considerará la suba de la calificación si al finalizar el año de funcionamiento de la turbina la misma continua operando sin mayores inconvenientes y los cobros por parte de CAMMESA se mantienen de acuerdo a lo previsto. Contactos: • Analista Principal: Gabriela Curutchet [gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com) (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Patricio Bayona [patricio.bayona@fixscr.com](mailto:patricio.bayona@fixscr.com) (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del Sector: Cecilia Minguillon [cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com) (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe –Director [doug.elespe@fixscr.com](mailto:doug.elespe@fixscr.com) (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina Informes Relacionados, Metodología

Aplicable: Informe de Actualización de fecha 26 de febrero 2016, disponible en [www.fixscr.com.com](http://www.fixscr.com.com)  
Metodología de Calificación Empresas Fix utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) El informe correspondiente se encuentra disponible en "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)". ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE "FIX" O "LA CALIFICADORA" HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM) Y EN [FITCHRATINGS.COM](http://FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX Y FITCH, 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.