

FIX asignó en BBB+(arg) a las ON Clase III de Generación Frias

9 de junio de 2016

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante "FIX", asignó en categoría BBB+A(arg) a las Obligaciones Negociables Clase III por \$100 millones, ampliable hasta \$ 160 millones a emitir por Generación Frias S.A. Asimismo, confirmó en categoría BBB+(arg) a la calificación de emisor y de las Obligaciones Negociables Clase I por hasta \$80 millones (ampliable hasta \$120 millones) y de las Obligaciones Negociables Clase II por hasta \$ 50 millones, ampliable hasta \$130 MM, emitidas por la compañía. La perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación El contrato firmado con CAMMESA 220/07 da certidumbre al flujo futuro. GFSA firmó un contrato por 10 años, bajo Regulación CAMMESA 220, para proveer el 100% de la potencia habilitada (55MW) a un precio de US\$ 26.4 MWh lo cual le otorgará ingresos anuales de aprox. U\$S 13MM. A su vez, el gas para la generación es provisto por CAMMESA y por lo tanto no existe riesgo de abastecimiento. Este es el primer ejercicio. Las operaciones comerciales comenzaron el 5 de diciembre y a la fecha el rendimiento de la central resultó conforme a lo previsto. La perspectiva sectorial es Estable. Las recientes resoluciones tendientes a reducir el déficit operacional de CAMMESA, reflejan una tendencia hacia una menor discrecionalidad e interferencia gubernamental. Adicionalmente, la nueva actualización de tarifas al segmento energía base (Res. SEE 22/16) demuestra la intención del gobierno de mantener una industria sustentable. 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. Durante 2016 el flujo de fondos libre va a resultar negativo teniendo en 2016 que refinanciar vencimientos de capital por \$ 137MM. Se espera que en 2017 el flujo de fondos libre comience a ser positivo y permita comenzar con el repago de los vencimientos. El riesgo de refinanciación se encuentra mitigado por el acceso al financiamiento de la compañía y el incentivo del grupo Albanesi a invertir en el sector. A marzo'16 el índice de deuda/EBITDA (anualizado) resultó en 3.2x; el endeudamiento se reducirá gradualmente a partir de 2017. FIX estima que la compañía podrá cumplir sin inconvenientes con el ratio de deuda/EBTIDA de 2.75x para incurrir nueva deuda a partir de 2017 (la deuda no incluye el préstamo con PWPS). El aval firmado por Albanesi S.A. y la cesión en garantías de los pagos provenientes del Contrato de Abastecimiento firmado con CAMMESA no contemplan un mecanismo automático que cubra el riesgo de "Default" por parte de la compañía, pero mejoran la probabilidad de recupero. FIX considera dichas garantías relevantes dado el riesgo reputacional de un incumplimiento para el grupo y la posible ejecución de las cláusulas de incumplimiento cruzado con los préstamos de otras compañías del grupo. Albanesi posee más de 7 años de experiencia en la instalación y operación de este tipo de tecnología. 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 Peores niveles de endeudamiento o cobertura de intereses derivados por mayores necesidades de capital de trabajo podrían derivar en una baja en la calificación de la compañía. Contactos: • Analista Principal: Gabriela Curutchet gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Patricio Bayona patricio.bayona@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del Sector: Cecilia Minguillon 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 (+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 Metodología de Calificación Empresas Fix utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en "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 Y EN FITCHRATINGS.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 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.