FIX (afiliada a Fitch) confirmó en A-(arg) al FF NASA II; Perspectiva Estable

22 de abril de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, confirmó en la Categoría A-(arg) con Perspectiva Estable a los Valores Representativos de Deuda por US$ 189.379.000, emitidos bajo el Fideicomiso Financiero NASA Serie II. Nucleoeléctrica Argentina S.A (NASA), el Fiduciante, cedió a Nación Fideicomisos S.A., el Fiduciario Financiero, derechos creditorios derivados del Contrato de Abastecimiento, y sus respectivas adendas, firmado entre el primero y CAMMESA, a fines de que actúen como activo subyacente del Fideicomiso Financiero NASA Serie II. El producido de la emisión, neto de gastos y constitución de fondos líquidos, se destinará al fideicomiso para el desarrollo del proyecto de Extensión de Vida Central Nuclear Embalse ("Fideicomiso BICE CNE") bajo un Plan de Desembolso de fondos. Bajo el Contrato de Abastecimiento, CAMMESA rendirá directamente a la cuenta fiduciaria, los pagos correspondientes a los derechos creditorios cedidos. Dichos fondos se destinarán mensualmente a los servicios de los VRDA. Factores Relevantes de la Calificación Flujo de caja predecible debido a contrato de abastecimiento: el Contrato Abastecimiento (CA), con validez de 13 años a partir de marzo 2011, establece un pago por el 80% de la energía generada de las Centrales contratadas. Sin embargo, habilita a CAMMESA a pagar bajo el Inciso E, un precio monómico que cubre los servicios de deuda bajo los VRD, más allá de la disponibilidad y despacho de las Centrales. En caso que la producción de energía sea cero para las tres Centrales, el precio a pagar por CAMMESA será mínimo de una vez el servicio de deuda de todos los fideicomisos. Riesgo de construcción y operación en cabeza de Nasa: Desde septiembre de 2011 se inició el proceso de puesta en marcha de Atucha II, que se prevé finalice como mínimo en el primer semestre de 2014. Nasa, actual operador de las centrales CNAI y CNE, tiene más de 30 años de experiencia operando plantas nucleares, lo cual se considera como una fortaleza. Nasa cuenta con asesorías de empresas internacionales expertas en temas de operación, construcción y paradas técnicas, que brindan seguridad en la ejecución del proyecto. Abastecimiento de combustible definido: el precio del contrato incluye costos de operación, entre estos el costo de combustible necesario para la generación de energía de las Centrales. Nasa tiene un contrato de largo plazo con Combustibles Nucleares Argentinos (CONUAR) para obtener el combustible necesario para la operación de las Centrales. El repago de la deuda de la transacción no está expuesta a variaciones en el precio de uranio. Adecuada Estructura de Deuda: los VRD cuentan con una prelación de pagos, un fondo de cobertura equivalente entre uno y tres servicios de deuda así como un fondo de gastos equivalente a gastos de 2 meses, que mitigan riesgos inherentes a la transacción. En 2012 el precio monómico abonado por CAMMESA fue modificado a incluir los servicios de deuda de las nuevas series de fideicomisos previstas, sin afectar el pago de los servicios bajo el presente fideicomiso. Vigentes todos estos fideicomisos, tendrán igual orden de prelación entre sí. Servicio de Deuda y Riesgo de Contraparte: A la fecha, se han completado todos los servicios de deuda puntualmente. Se espera en su caso base, que los recursos generados de acuerdo al contrato de abastecimiento como mínimo sean una cuota, equivalente a una vez el servicio de deuda de los fideicomisos. Adicionalmente, esta cuota será suficiente para cumplir las obligaciones financieras aún si las plantas no están generando energía. Por otro lado, el riesgo de contraparte de este proyecto está concentrado en la empresa CAMMESA e indirectamente en el gobierno nacional. Riesgo Legal: Posibles impugnaciones al CA por parte de otros participantes del mercado eléctrico mayorista cuando CAMMESA deba abonar el precio monómico aún en el extremo de que ninguna de las centrales

contratadas esté disponible. Sin embargo, se considera poco probable la ocurrencia de este escenario, considerando los altos niveles de disponibilidad histórica de las centrales en operación y el grado de avance de Atucha II. Sensibilidad de la calificación Desarrollos futuros que puedan, individual o colectivamente, a una acción de calificación negativa: el presente fideicomiso se encuentra sujeto a todos los riesgos inherentes al mercado eléctrico, que podrían incidir en alguna medida sobre el repago de los riesgos subyacentes. Así cambios en la prelación de pagos de CAMMESA bajo el inciso E o en los términos del contrato de abastecimiento, que incluyen la denominación entre otros, que podría afectar negativamente el repago de los VRDs. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235-8129 gabriela.catri@fixscr.com Analista Secundario Mauro Chiarini Director Senior +54 11 5235-8140 mauro.chiarini@fixscr.com Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó se utilizó el método de la pérdida esperada y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.