FIX confirmó en la categoría A+(arg) la Calificación de Central Puerto S.A.

30 de octubre de 2019

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en Categoría A+(arg) con perspectiva Estable la calificación de Emisor de Central Puerto S.A. (CEPU). Asimismo y en base al análisis efectuado sobre la buena capacidad de generación de fondos de la empresa y la alta liquidez de sus acciones en el mercado, Fix confirmó en Categoría 1 la calificación de las Acciones Ordinarias de CEPU. Factores relevantes de la calificación Central Puerto S.A. (CEPU) muestra una flexibilidad financiera e indicadores crediticios superiores a la media de su categoría. En el año móvil a jun´19, CEPU alcanzó un ratio de deuda ajustada/FGO de 1,6x y una cobertura de intereses con FGO de 8,4x. Excluyendo la deuda con CAMMESA la relación de deuda/FGO era de 1,4x. Esta deuda se compensó en sept´19 con acreencias contra dicho ente, de acuerdo con la propuesta que CAMMESA le realizó a todos los generadores. En opinión de FIX, el riesgo regulatorio sigue siendo el mayor limitante para la calificación del emisor. La fuerte depreciación del tipo de cambio del último año incrementó el déficit del sector eléctrico, el cual dependía a jul´19 en un 25% de subsidios públicos. Esto aumenta la dependencia del sector público para el pago de los compromisos de CAMMESA. Por otra parte, la Res 1/19 redujo la remuneración en el mercado spot. En opinión de FIX ésta tendrá un impacto negativo en el EBITDA de CEPU por unos USD 45 MM anuales, lo que representa cerca del 15% del flujo generado por la compañía. FIX considera que el impacto negativo será compensado con el aumento esperado en la generación de fondos tras la adquisición de la central Brigadier López en jun´19. Esta central aportaría unos USD 40 MM de EBITDA en 2019 y USD 72 MM en 2020. Cuando pase a ciclo combinado aportaría unos USD 120 MM. En esta transacción CEPU asumió una deuda financiera por USD 154 MM, además de abonar en efectivo USD 155 MM. La compra se financió con un préstamo por USD 180 MM con varios bancos. Además se requieren inversiones por unos USD 120 MM para cerrar el ciclo. CEPU es el principal generador privado del país, con una capacidad instalada a sept´19 de 4.1 GW, diversificada en términos de tecnologías operadas, que luego de una inversión de USD 725 millones en los últimos 3 años ha logrado reconvertir casi en su totalidad. Se esperan inversiones adicionales por USD 375 millones para alcanzar una capacidad nominal total de 4.9 GW en 2021. La compañía ha disminuido significativamente los riesgos asociados al despacho y al abastecimiento de combustible, tras aumentar la eficiencia promedio de su parque ante una posible mayor competencia y/o desregulación del sector. La compañía presenta una generación de flujo de caja operativo sólida, estable y predecible, y al aumentar los contratos de largo plazo reducen la dependencia de la Res.1/19. El EBITDA en el año móvil a jun´19 ascendió a $ 12.712 millones, al cual se añaden unos USD 75 MM/año por la cobranza del crédito vinculado a la Central Vuelta de Obligado, tras la habilitación comercial como ciclo combinado por parte de CAMMESA en mar´18. El portafolio de activos y contratos existentes junto a un plan de inversiones manejable proveen a la compañía de una significativa flexibilidad operativa y financiera. CEPU tiene un perfil de liquidez adecuado para hacer frente a sus necesidades financieras corrientes. A jun´19 contaba con Caja y equivalentes por USD 66 MM, que alcanzaban para cubrir 54% de la deuda de corto plazo. Sin contar la deuda con CAMMESA, la deuda financiera era de USD 536 MM, de la cual 80% es de largo plazo. CEPU presenta una estructura de capital con un moderado grado de apalancamiento, con indicadores de deuda financiera sobre EBITDA de 1,8x y cobertura de intereses con EBITDA de 6,4x en el año móvil a jun´19. Sensibilidad de la calificación Una baja en la calificación podría derivar de cambios en el marco regulatorio que resulten en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía. Asimismo, un incremento del endeudamiento en relación con la generación de caja que presione la liquidez, podría llevarnos a bajar las calificaciones (esperamos que la deuda neta ajustada sobre FGO esté por debajo de 2,0x). En el mediano plazo, los factores que contribuirían a mejorar la calidad crediticia de las empresas del sector podrían estar

relacionados con una normativa que incentive las inversiones y la eficiencia, con cobranzas predecibles, además de cierta seguridad en el acceso al combustible. Contactos: Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Gabriela Curutchet - Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior 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 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 en nuestra web "www.fixscr.com". ? 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 afirmo 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.