FIX asignó en A(arg) la calificación de emisor de largo plazo de 360 Energy Solar S.A. y en A+(arg) a las ON Clase 1.

31 de mayo de 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en A(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de 360 Energy Solar S.A. y en A+(arg) a las ON Clase 1 a ser emitidas por la compañia.

Factores relevantes de la calificación

FIX (afiliada de Fitch Ratings)- en adelante FIX- asignó en A(arg) Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de 360 Energy Solar S.A. (360ES), considerando su posicionamiento como Grupo económico líder en la generación de energía solar en Argentina con una capacidad de generación instalada de 90,46 MW totales, su bajo riesgo de ingresos, con contratos de abastecimiento de largo plazo determinados en dólares por el 100% de sus ventas, su probado historial operativo a lo largo de sus más de 9 años de operaciones con flujos estables en el tiempo.

La ON Clase 1 con un plazo de 42 meses se encuentra Garantizada por USD 20 millones, con ratios de DSCR promedio de 1.77x, y una relación entre EBITDA y servicio de deuda promedio de 1.24x, lo que deriva en un notch adicional por sobre la calificación de Emisor de la entidad.

360 Energy Solar es una compañía de energía solar integrada la cual abarca el desarrollo, la investigación tecnológica, comercialización, construcción, operación y mantenimiento de parques solares. Cuenta en forma directa con una capacidad de generación de 7 MW y las Empresas Relacionadas cuentan (en forma conjunta) con una capacidad de generación instalada de 90,46 MW totales. Sus ingresos son generados a través de PPAs (USD 13.9 millones al año promedio en el periodo 2022-2026, sobre el 100% ingresos) firmados con CAMMESA, de largo plazo y denominados en dólares Asimismo, la Sociedad potencia sus ingresos con la construcción y operación de parques solares para terceros.

Los Parques Solares Fotovoltaicos Cañada Honda I, Cañada Honda II y Chimbera I son de propiedad directa de 360 Energy Solar (5973 MWh, 6721 MWh y 5831 MWh respectivamente proyectado de generación en 2022), están localizados en el departamento de Sarmiento, Provincia de San Juan, Argentina. La compañía es titular del Inmueble, sobre un total de 84 hectáreas en el cual se construyeron los parques. A su vez, 360ES planea la construcción de un nuevo parque fotovoltaico con una capacidad instalada de 25 MW, por un monto de inversión de USD 20 Millones aprox. y una fecha de finalización de 9 meses.

360ES cuenta con la totalidad de sus ingresos vinculados a contratos en dólares a largo plazo. Los PPAs con una capacidad instalada de 2 MW, 3 MW y 2 MW, respectivamente entraron en operación comercial entre 2012 y 2013 para el programa GENREN los cuales tienen un plazo de 15 años. A su vez, la energía generada en el nuevo parque será abastecida vía Mater a Aceros Bragados S.A., la cual pertenece a Votorantim S.A. (calificada por Fitch en BBB internacional) con un contrato por 64.500MWh.

La calificación de 360ES refleja la continuidad de un sólido perfil financiero. En el caso base FIX estima ventas en 2022 por USD 11.9 millones y un EBITDA en torno a USD 7.6 millones con un ratio deuda/EBITDA cercano a 3x. Considerando una habilitación comercial (COD) del nuevo parque entre

Marzo y Abril´23 la compañía tendrá un flujo libre negativo en 2022 producto de las inversiones a llevarse a cabo, y luego positivo en el periodo 2023-2026 con niveles de apalancamiento inferiores a 2x en el mediano plazo.

Actualmente el 100% de las ventas de 360ES son a CAMMESA. Si bien la compañía está expuesta a demoras en los pagos por parte del gobierno federal argentino, los mismos cuentan con prioridad de cobro bajo el programa GENREN y han cumplido con sus plazos de pagos desde el inicio de operaciones. Además, dado su sólido perfil de liquidez y flujo de efectivo, FIX no espera un impacto material en la compañía durante el horizonte calificado, en caso de que el gobierno argentino retrase significativamente los pagos. A su vez, la calidad crediticia de Acerbrag otorga certidumbre respecto a los ingresos futuros, los cuales representaran el 20% del total de ventas en 2023 y el 26% a partir de 2023.

A mar´22 la caja y equivalentes de efectivo de 360ES eran de USD 3.3 MM, con una deuda financiera total por USD 5.9 millones, compuesta por préstamos bancarios con Citibank, Itau y BICE, y un 72% de la misma con vencimiento en el corto plazo. El ratio deuda a EBITDA medido en dólares era de 0.9x, deuda neta a EBITDA de 0.4x y la cobertura de intereses con EBITDA de 7.9x. La compañía planea la emisión de ON en el mercado de capitales por hasta USD 20 MM para financiar la construcción de su nuevo parque.

Sensibilidad de la calificación

Los siguiente factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) Incremento del nivel de deuda que no sea acompañado de un aumento del EBITDA, con un ratio superior a 3x como grupo económico de manera sostenida, resultando en un deterioro de las principales métricas crediticias, b) coberturas inferiores a 1x sobre las ON Clase 1, c) Una mayor estructura de costos, la cual reduzca su rentabilidad de manera constante por debajo de 50%.

A su vez, economías de escala que signifiquen una reducción de costos, acompañado de una sólida estructura de capital de largo plazo podria significar una suba en la calificación.

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
Gustavo Avila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

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.