FIX subió a la categoría BB(arg) a la Calificación de IEBA S.A.

18 de septiembre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió a la Categoría BB(arg) desde B(arg) la calificación de emisor de IEBA S.A. (Inversora Eléctrica de Buenos Aires), con perspectiva Estable. Asimismo confirmó en Categoría 4 la calificación de las Acciones de IEBA, dado que las mismas no han registrado operaciones desde que fueron emitidas. Factores relevantes de la calificación La suba de calificación del emisor a BB(arg) refleja un marco regulatorio más favorable, tras la aplicación de la Revisión Tarifaria Integral (RTI) a partir de mayo 2017, que le da mayor previsibilidad a los flujos de fondos y que implicará llevar a cabo inversiones para mantenimiento y desarrollo de la red de distribución. La capacidad de repago de IEBA está sujeta a la generación de fondos de su subsidiaria EDEA (compañía operativa y única generadora de fondos de IEBA) la cual había operado hasta el 2015 en un débil marco regulatorio. Esperamos un EBITDA de unos $ 530 millones en 2017 y de unos $ 630 millones en 2018. La compañía suscribió en dic´15 un Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE) para reestructurar su deuda financiera de USD 135 millones por medio del canje de deuda por una combinación de efectivo y nuevas ONs. IEBA inició el proceso de canje el 26 de sept´16. Con un pronunciamiento favorable de la Corte de Estados Unidos para hacer extensivo el reconocimiento y aplicación del APE en ese país, IEBA procedió a efectuar el canje con los acreedores que no participaron del APE hasta el 30 de nov´16, quedando de esta manera totalmente canceladas las ON Series C y D. Adicionalmente al canje la compañía comenzó un proceso de recompra de las nuevas ON Series E y F. Hasta feb´17 IEBA rescató un total de USD 22,5 millones de las nuevas ONs, reduciendo la deuda total de estas series de USD 75 millones a USD 52,5 millones. El 17 de marzo de 2017 Empresa Inversora Energética S.A. (EIESA) adquirió el 72,66% del capital social y derecho a votos de IEBA, tomando el control de la compañía. Tras obtener un crédito de USD 53,4 millones de parte de Desarrolladora Energética S.A., su controlante indirecta, IEBA realizó el 5 de sept´17 el rescate total de las ON Series E y F. Este crédito se amortiza al vencimiento, el 20 jul´2020, con una tasa de interés del 11% anual. La capacidad de IEBA de cubrir sus servicios de deuda en el mediano plazo es aún incierta. Si bien el nuevo cuadro tarifario le otorga una mayor liquidez y el canje implicó una disminución del 61% de su deuda (producto de la cancelación parcial en efectivo con quita fondeada por los accionistas, además de los rescates anticipados ya mencionados), la compañía debe afrontar varios compromisos, como los intereses del préstamo de USD 53,4 millones (unos USD 6 millones anuales) y el pago de la deuda con CAMMESA, que a jun´17 ascendía a unos $ 1.180 millones y está en proceso de negociación. La misma podría llegar a compensarse parcialmente con créditos resultantes de calcular la diferencia entre los ingresos percibidos por las Distribuidoras y los que hubieran correspondido de haberse aplicado el pliego de concesión, de acuerdo a la Ley de Presupuesto n° 27.341 del 21 de dic´16. IEBA se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda, dada su deuda financiera denominada en dólares, mientras que los ingresos de EDEA están denominados en pesos. La deuda en IEBA está estructuralmente subordinada a la que pudiera haber en EDEA. Sin embargo, existe una cláusula de exceso de liquidez por la cual EDEA debe distribuir dividendos en la medida en que su caja supere los USD 4MM, como los que su Directorio aprobó en feb´17 por $ 195 millones. Sensibilidad de la calificación La calificación incorpora cierto grado de incertidumbre respecto de la capacidad de la compañía para afrontar todos sus compromisos. Fix monitoreará el impacto de la RTI y la evolución de la negociación por el repago de la deuda con CAMMESA, para evaluar la capacidad de generación de fondos de EDEA y en consecuencia la capacidad de repago de IEBA. No vislumbramos subas de calificación en el corto plazo. 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.