FIX bajó a Categoría A-(arg) la calificación de las obligaciones negociables garantizadas emitidas por Generación Litoral S.A.

3 de enero de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX - bajó a Categoría A-(arg) desde Categoría A+(arg) la calificación de los instrumentos de largo plazo garantizados vigentes emitidos previamente por Generación Litoral S.A. (GELI), y asignó Rating Watch (alerta) Negativo (RWN).

FIX (afiliada de Fitch Ratings) bajó la calificación de las Obligaciones Negociables (ONs) garantizadas vigentes emitidas por Generación Litoral S.A. a Categoría A-(arg) desde Categoría A+(arg) y asignó Rating Watch Negativo (RWN). Generación Mediterránea (GMSA) se encuentra en negociaciones avanzadas para completar una financiación alternativa y cancelar su posición en pagarés bursátiles en su totalidad, la cual espera concluirse a principios de enero, momento en el cual se revisara el RWN.

La baja de las calificaciones se relaciona directamente con el riesgo de renovación que enfrenta Generación Mediterránea S.A. (GMSA) en sus vencimientos de pagarés y cheques, como consecuencia del estrés en dicho mercado que aumentó la vulnerabilidad de la compañía a partir de mitad de diciembre. Además, el incremento en el riesgo de renovación y en los costos de financiación relacionados derivan en un aumento en la carga de intereses, presionando los flujos y reduciendo su flexibilidad financiera. Esta situación fue principalmente derivada del impacto de la Res. 58/2024 de la Secretaría de Energía que implicó (i) demoras en los pagos de CAMMESA, (ii) el pago de transacciones de diciembre 2023 y enero 2024 mediante la entrega de bonos soberanos con una quita implícita superior al 50% y (iii) el no reconocimiento de intereses por los retrasos en los pagos. Esto, sumado a las demoras en el inicio de operaciones de las centrales térmicas (CT) Ezeiza, Modesto Maranzana y Arroyo Seco, derivó en mayores necesidades de capital de trabajo para las compañías del grupo.

En septiembre 2024, CAMMESA informó a la Sociedad la habilitación de la operación comercial en el MEM de las Turbinas de Gas ASECTG02 y ASECTG01, respectivamente, por una potencia neta a inyectar al SADI de hasta 52,18MW y 53,17 MW, en cada caso, con combustible gas natural, a partir del 17 de septiembre y el 1 de octubre de 2024, respectivamente. Cabe destacar que la segunda etapa del proyecto se espera que esté operativa durante el primer trimestre de 2025, lo que permitirá alcanzar una capacidad total de 133 MW.

GMSA posee el 95% de Generación Litoral S.A. (GELI) y cuenta con vínculos legales, estratégicos y operacionales, que FIX evalúa como fuertes. El contrato de abastecimiento PPA con CAMMESA, y el contrato de energía y vapor suscripto con Louis Dreyfus

Company (LDC) brindan sustento al proyecto ya que permiten obtener un EBITDA anualizado de aproximadamente USD 23 millones. El proyecto implica una inversión de USD 200 millones de los cuales fueron aportados USD 74 millones y los restantes fueron financiados mediante los fondos obtenidos con la emisión de ONs junto al producido por la emisión de la ON Clase IV.

El proyecto consta de una central de cogeneración con capacidad nominal de 133 MW e ingresos derivados de los contratos de abastecimiento con CAMMESA y LDC denominados en dólares y pagaderos en pesos. Adicionalmente, la eficiencia calórica de la central le permite lograr un elevado despacho, cercano a 77%. El gas es provisto por CAMMESA, y R G Albanesi S.A., existiendo bajo riesgo de abastecimiento y logrando un nivel de disponibilidad de casi 100%.

GELI posee un contrato de abastecimiento PPA denominado en dólares con CAMMESA de 12 años de plazo, donde el combustible es abastecido por CAMMESA. Adicionalmente, el proyecto cuenta con un contrato de abastecimiento de vapor y energía con LCD, por el cual GELI deberá suministrarle mensualmente vapor con los fines de llevar adelante los procesos productivos que tiene en su planta ubicada en el Complejo Industrial Arroyo Seco, General Lagos, Provincia de Santa Fe. GELI se comprometió a emplear esfuerzos comerciales razonables tendientes a entregar vapor y energía eléctrica a LDC antes de los 30 meses contados a partir de la nueva fecha de habilitación comercial comprometida. Conforme a lo establecido en dicho contrato, el proyecto Arroyo Seco deberá tener la capacidad instalada suficiente para, bajo condiciones operativas normales, abastecer a LDC del volumen de vapor y energía máximo.

Sensibilidad de la calificación

La resolución favorable del RWN depende de la obtención de financiamiento para cubrir los vencimientos de pagarés y cheques que totalizan USD 52 millones en el primer trimestre de 2025. Al completar el desembolso y la cancelación prevista en dichos documentos, FIX podría remover el RWN y asignar Perspectiva Negativa observando una ajustada flexibilidad financiera que la compañía deberá sortear durante el año 2025 que podría implicar cambios en su estructura de capital.

No se esperan subas de la calificación en el corto plazo.

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 página web

www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Inés Wiesztort
Asociado
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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.