

FIX asignó en A(arg) a las ON Clase V de Generación Mediterránea

May 26, 2016

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante "FIX", asignó en categoría A(arg) a las Obligaciones Negociables Clase V por \$120 millones, ampliable hasta \$ 200 millones a emitir por Generación Mediterránea S.A. Asimismo, confirmó en categoría A(arg) a la calificación de emisor y de las Obligaciones Negociables Clase IV por hasta \$70 millones (ampliables hasta \$130 millones) y de las Obligaciones Negociables Clase III por hasta \$ 50 millones, ampliables hasta \$70 MM. (emitidas por Generación Independencia ahora fusionada con Generación Mediterránea). La perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación La fusión por absorción, a partir del 2016, con Generación Independencia S.A., Generación Riojana S.A. y Generación la Banda S.A., le permitirá a la compañía diversificar sus activos contando con una capacidad de 442 MW, obteniendo ventajas impositivas y sinergias de costos. La compañía tendrá el 80% de los ingresos predecibles provenientes de contratos denominados en dólares (CMMESA y Energía Plus) que representan aprox. el 90% del EBITDA (EBITDA por arriba de U\$S 40 MM). FIX asignó Perspectiva Estable a las empresas del sector. Las recientes resoluciones tendientes a reducir el déficit operacional de CMMESA, reflejan una tendencia hacia una menor discrecionalidad e interferencia gubernamental. Adicionalmente, la nueva actualización de tarifas al segmento energía base (Res. SEE 22/16) demuestra la intención del gobierno de mantener una industria sustentable. Los requerimientos de gas natural de GMSA se encuentran cubiertos por R.G. Albanesi (RGA), una compañía vinculada a GMSA, líder en la comercialización de gas con un volumen comercializado de hasta 11.200 dam³/día. Los requerimientos de GMSA representan aprox. el 11% de la comercialización de gas natural de RGA. La estrategia del grupo consiste en agregar valor al gas natural por medio de un portafolio de activos de generación eléctrica que alcanzan una potencia de 892 MW. Las turbinas duales le permiten generar electricidad con gas natural y gas oil, mitigando el riesgo de faltante de gas natural producto de la posible escasez de este producto en el mercado. La existencia de contratos de mantenimiento de largo plazo con PW Power Systems, Inc (PWSA) por las turbinas provistas por dicha compañía minimiza el riesgo de paradas por falta de mantenimiento. GMSA mantiene adecuados niveles de endeudamiento (a marzo'16: 1.4x) y coberturas (3.0x). FIX espera que durante el corriente ejercicio la deuda financiera se incremente para financiar la instalación de tres turbinas dos por 50Mw cada una en el predio de Córdoba y la otra por 50 MW en el predio de la central de La Rioja. No obstante se espera que el ratio de deuda/EBITDA se mantenga por debajo de 2.5x y coberturas arriba de 1.5x. La compañía opera con un reducido nivel de liquidez. A marzo'16 la compañía poseía caja e inversiones corrientes por \$ 39 millones y vencimientos de deuda de corto plazo por \$ 309 millones. FIX considera que en el futuro la compañía debería poder refinanciar sus vencimientos, dado la buena situación crediticia, el amplio acceso al crédito bancario y el soporte del grupo Albanesi. Los contratos de Energía Plus, firmados por privados son de corto plazo con vencimientos entre 1 y 2 años. Esto expone a GMSA a renovaciones recurrentes las cuales pueden crear volatilidad en el flujo de fondos operativo. No obstante dichos contratos representan aprox. el 40% del EBITDA de la compañía fusionada. Sensibilidad de la calificación Un crecimiento en los índices de endeudamiento y menores coberturas de intereses como consecuencia de menores márgenes, por demoras en la instalación de las turbinas o por retrasos en las cobranzas de CMMESA podrían producir una baja en la calificación. Contactos: • Analista Principal: Gabriela Curutchet gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Patricio Bayona patricio.bayona@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del Sector: Cecilia Minguillon 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

Informes Relacionados, Metodología Aplicable: Informe de Actualización de fecha 26 de febrero 2016, disponible en www.fixscr.com.com Metodología de Calificación Empresas FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en "www.fixscr.com". ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE "FIX" O "LA CALIFICADORA" HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.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 Y FITCH, 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.