

360 Energy Solar S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de 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.

ON Clase 1: 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.

Integración de operaciones: 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.

Diversificación de activos: 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.

Bajo riesgo de demanda y precio: 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.

Robustas Métricas Financieras: 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.

Concentración de contrapartes: 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.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
ON Clase 1	A+(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

360 Energy Solar S.A.		
\$/Millones	31/03/22	31/12/21
	3 Meses	12 Meses
Activos	4.454	3.725
Deuda Financiera	661	722
Ingresos	306	973
EBITDA	170	566
Margen EBITDA (%)	55.6	58,1
Deuda / EBITDA	1x	1,3x
EBITDA / Intereses	7.9x	5,4x

360ES adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014

Analistas

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 5235-8122

Responsable del Sector
Cecilia Minguillon
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235 8123

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.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían derivar en bajas de calificación de manera aislada o conjunta:

- 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.
- Coberturas inferiores a 1x sobre las ON Clase 1.
- Una mayor estructura de costos, la cual reduzca su rentabilidad de manera constante por debajo de 50%.

Factores que podrían derivar en una suba de calificación de manera aislada o conjunta:

- Economías de escala que signifiquen una reducción de costos, acompañado de una sólida estructura de capital de largo plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado nivel de liquidez: 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.

Perfil del negocio

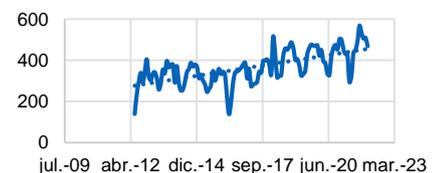
360 Energy Solar es una compañía de energía solar integrada la cual abarca el desarrollo, la investigación tecnológica, comercialización, construcción, operación y mantenimiento de parques solares. Cuenta en forma directa con una capacidad de generación de 7 MW y las Empresas Relacionadas cuentan (en forma conjunta dichas empresas) con una capacidad de generación instalada de 90,46 MW totales en tres provincias. Sus ingresos son generados a través de PPAs (USD 13.9 millones promedio en el periodo 2022-2026, por el 100% de sus 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 (USD 1.3 millones estimados en 2022).

Plantas de energía solar	Fecha de habilitación comercial	Capacidad instalada (MW)	Capacidad contratada (%/MW)	Precio Adjudicado U\$S/MWh	Fecha de vencimiento	Programa
Cañada Honda I	1/6/2012	2	100%	596,55	30/5/2027	GENREN
Cañada Honda II	1/6/2012	3	100%	579,15	30/5/2027	GENREN
Chimbera I	6/3/2013	2	100%	597,84	5/3/2028	GENREN

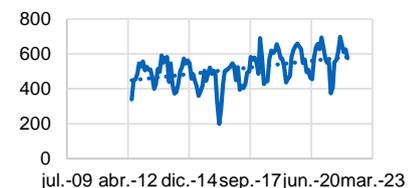
Los Parques Solares Fotovoltaicos Cañada Honda I, Cañada Honda II y Chimbera I son de propiedad directa de 360 Energy Solar, están localizados en el margen de la Ruta Nacional N° 153, aproximadamente a 2 km al este de Cañada Honda, en el departamento de Sarmiento, Provincia de San Juan, Argentina. La compañía es titular del Inmueble, sobre un total de 84 hectáreas en el cual se construyeron los parques. Los PPAs con una capacidad instalada de 2 MW, 3 MW y 2 MW, respectivamente y entraron en operación comercial entre 2012 y 2013 para el programa GENREN los cuales tienen un plazo de 15 años.

A su vez, los Parques Solares Fotovoltaicos de propiedad de las Empresas Relacionadas entraron en operación comercial entre 2018 y 2019 bajo el programa RenovAr, los cuales tienen un plazo de 20 años, están denominados en dólares y se encuentran adheridos al Fideicomiso FODER (Fondo para el Desarrollo de Energías Renovables).

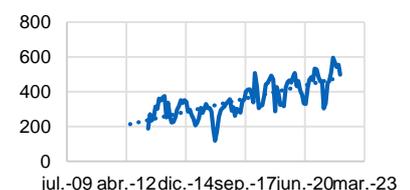
Producción Real Cañada Honda I MWh



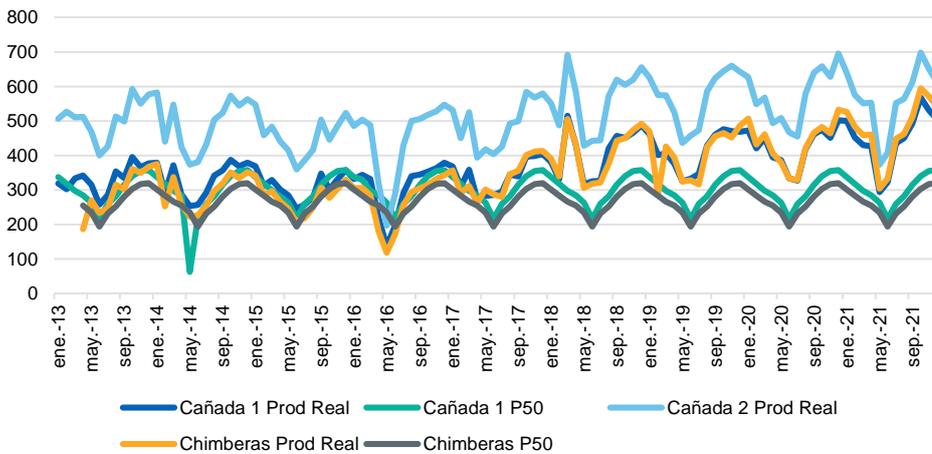
Producción Real Cañada Honda II MWh



Producción Real Chimberas MWh

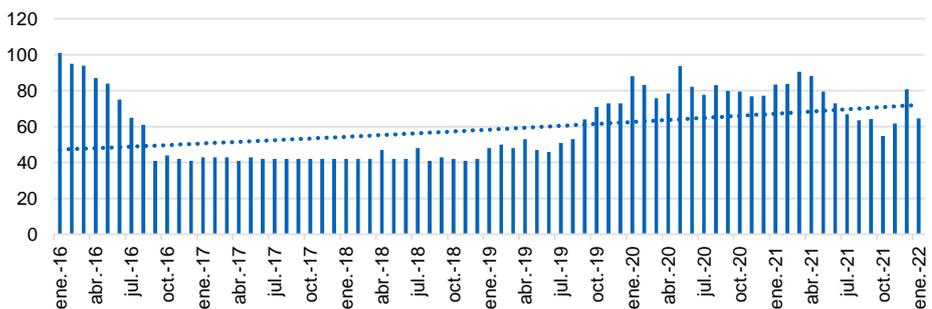


Producción Real 360ES vs P50



Adicionalmente, 360ES cuenta con prioridad de cobro de CAMMESA en el marco del GENREN, dentro de los 42 días posteriores a la fecha de facturación, sujeto a que previamente CAMMESA reciba pagos de otros agentes del MEM, entre ellos, empresas de distribución de energía eléctrica, grandes consumidores y el gobierno argentino, lo cual ha mantenido los días de cobranzas siempre dentro de lo provisto:

Días de cobro 360ES



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 a partir de 2023

La compañía llevara a cabo la construcción del nuevo parque Solar La Rioja, por una capacidad instalada de 25 MW cuya energía será suministrada a través del Mercado a Término de Energías Renovables (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.

Para ello, 360ES recibió el pasado 31 de marzo de 2022 prioridad de despacho por parte de CAMMESA en el ámbito del MATER a partir del cuarto trimestre de 2021, siendo adjudicada de los siguientes proyectos:

Proyecto	Potencia asignada (MW)	Factor de Mayoración	Fecha de Ingreso comprometida
P.S 360 Energy La Rioja	60	10,113	30/3/2024
P.S. Cañada Honda IV	5	15,333	30/3/2024

La construcción, operación y mantenimiento del parque Solar La Rioja será llevado a cabo por el equipo de Ingeniería de 360ES, evitando la subcontratación de personal para el mismo, reduciendo posibles contingencias basado en su sólido historial de construcción de este tipo de activos. A su vez, 360ES cuenta con los equipos de maquinaria necesarios, como ser los de hincado, lo cual le brinda independencia de tiempos. Dichas eficiencias permiten reducir su

costo de construcción y operación respecto a sus comparables. La relación medida en dólares entre el total de Capex a realizarse por Mega Watt pico respecto a sus comparables, otorga a 360ES una considerable ventaja competitiva.

La tecnología será en principio con Inverters de Huawei, seguidores solares (Trackers) de Arctech y resta definir los paneles, los cuales podrían ser Trina o Jinko, todas empresas de primera línea. Los seguidores solares aumentan significativamente la cantidad de electricidad a través de la orientación constante de los paneles fotovoltaicos hacia el sol durante todo el día, lo cual maximiza la inversión y reduce los costos.

La degradación de este tipo de paneles se estima en un 1% el primer año, y 0.5% los años siguientes. Como contrapartida, 360ES ha realizado ya en su historial de parques activos 2 repotenciaciones, en 2016 y 2020 y planea realizar una nueva en 2022, con el fin de no solo evitar este declino en la producción, sino ampliar la misma a través de nuevos paneles e implementación de nuevas tecnologías, como la disposición de baterías de almacenamiento.

Riesgo del Sector

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino son vulnerables a cambios normativos y están más influenciadas por la política energética local que por el desarrollo y eficiencia de la capacidad instalada. El sector eléctrico aún sigue dependiendo de subsidios públicos. Se estima que en 2022 los subsidios a la energía superaran los USD 11 mil millones que sucedieron en 2021, representando el sector eléctrico el 70% de los mismos. A pesar de la baja del costo de generación, tras la reducción de la remuneración base y del costo de combustible, el congelamiento de tarifas incrementó la dependencia de CAMMESA de la asistencia del Tesoro Nacional. En caso de existir ajustes tarifarios por debajo de la inflación en 2022, los subsidios podrían volver a incrementarse, aumentando el riesgo de contraparte.

La elevada concentración de ingresos con CAMMESA es una característica propia del segmento generador en Argentina. Actualmente los plazos de cobro a CAMMESA rondan los 72 días.

Al 31 de Marzo de 2022, Argentina cuenta con una potencia instalada de 42.871 MW, lo cual significó un aumento de 2.2% o 926 MW, respecto a dic'2020, donde casi el 60 % corresponde a fuente de origen térmico, y alcanzando el 12% de participación las energías renovables. Otro riesgo es que el aumento necesario de la capacidad de transporte vaya a un ritmo más lento que el necesario para acompañar el crecimiento en la generación.

Posición Competitiva

El mercado donde opera 360ES es aún un mercado en desarrollo por lo cual la competencia en este mercado no es un factor tan determinante, dado que la rentabilidad proviene en su totalidad de la eficiencia de cada parque y de los contratos a largo plazo, que le confieren a la compañía un flujo de fondos estable (denominado en dólares).

Al 31 de marzo de 2022 la potencia total instalada habilitada Argentina era de 42871 MW, de los cuales 5008 MW corresponden a energías renovables, y 1065 MW a energía Solar, representando 360ES el 0.6% o a modo consolidado como grupo económico el 9%.

Administración y calidad de los accionistas

El Directorio de la Emisora se encuentra integrado actualmente por 6 directores titulares y 4 directores suplentes. Todos los directores titulares y suplentes son considerados "no independientes" en virtud de las Normas de la CNV.

El presidente y fundador de 360ES es el Sr. Alejandro P. Ivanishevich, propietario del 48.73% de manera directa de la compañía, mientras que el restante 51.27% pertenece a 360 Energy S.A.

A su vez el Sr Ivanishevich posee de manera directa el 50.2% de 360 Energy S.A. y es propietario del 82.72% de Fides Group S.A., la cual es dueña del 46.5% de dicha sociedad.

Factores de Riesgo

Riesgo regulatorio: La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de la compañía lo cual sería considerado como un evento.

Concentración en la toma de decisiones: Si bien 360ES posee una estructura Corporativa atomizada, existe un riesgo de concentración en la toma de decisiones sobre su principal accionista y presidente, el Sr Ivanishevich, el cual posee una probada experiencia a nivel local e internacional en la materia de energías renovables.

Riesgo de contraparte: En la actualidad 360ES posee una gran dependencia sobre CAMMESA y su capacidad de pago. La misma se encuentra mitigada por las garantías otorgadas a los PPA respecto a su prioridad de cobro.

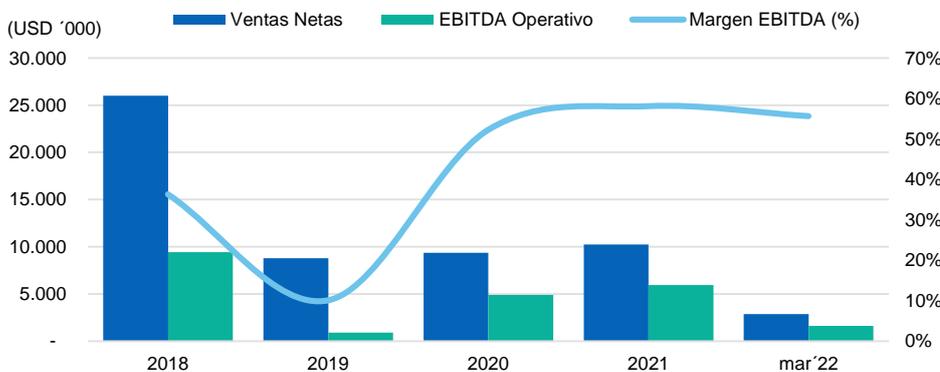
Baja flexibilidad financiera: 360ES planea una emisión para la cual cederá prácticamente la totalidad de sus flujos, quitándole así flexibilidad financiera hasta que la ON quede amortizada completamente en 2025. Como contracara, en caso de surgir nuevas oportunidades de negocios, la compañía podrá canalizarlos a través de sus empresas relacionadas o incorporar compañías relacionadas a la estructura de 360ES

Perfil Financiero

Rentabilidad

FIX estima para 2022 un EBITDA en torno a USD 8 millones, el cual se incrementara a partir de 2023 tras la finalización del nuevo parque solar, alcanzando un EBITDA normalizado cercano a USD 10 millones con un margen en torno a 66%. La rentabilidad de 360ES en el año a dic'21 resultó en USD 5.9 millones con un margen del 58,1%, lo cual implica un aumento de 21,3% respecto de 2020

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

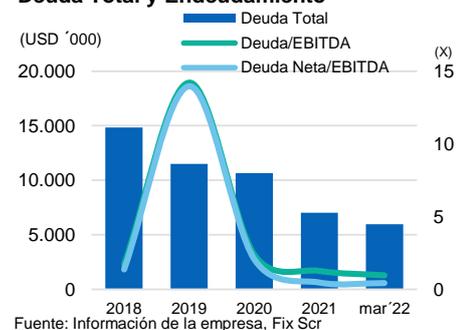
Flujo de fondos

En 2022 se prevé un flujo de fondos libre negativo, producto de las inversiones por USD 20 millones a realizarse, el cual sería positivo a partir de 2023 y hasta 2026. En el año a dic'21 la empresa logró un flujo de caja operativo de USD 5 millones el cual permitió financiar inversiones de capital por USD 1.1 millones, generando un flujo de fondos libre positivo de USD 3.9 millones

Liquidez y estructura de capital

Para 2022 se espera un Deuda/EBITDA en torno a 3x, producto de las necesidades de capital para llevar a cabo el nuevo parque solar por 25MW, con necesidad de deuda incremental por USD 20 Millones. A partir de 2023 el ratio Deuda/Ebitda ya estaría por debajo de 2x lo cual perduraría en el tiempo según las proyecciones de FIX.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

A mar'22, la deuda financiera de 360ES alcanzaba los USD 5.9 millones, correspondientes a préstamos bancarios con Citibank, Itau y BICE. El ratio de endeudamiento medido en USD resultó a dicha fecha en 0.8x y el ratio deuda neta/EBITDA en 0,4x. El 72% de la deuda vence en el corto plazo. 360ES presenta una adecuada liquidez, con una posición de caja e inversiones corrientes de USD 3.3 millones, que cubría el 76% de la deuda financiera de corto plazo. Las coberturas de intereses con EBITDA fueron a esa fecha de 5.8x.

Fondeo y flexibilidad financiera

La compañía accede a financiamiento a través de préstamos bancarios. A su vez planea la emisión de una ON garantizada por hasta USD 20 MM para financiar la construcción de su nuevo parque solar fotovoltaico. FIX considera que la compañía tiene flexibilidad financiera acotada.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - 360 Energy Solar S.A. (ex Energías Sustentables S.A.)

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	110,98	102,75	84,15	59,90	37,81
Tipo de Cambio Promedio	99,60	95,16	76,68	54,85	34,48
Período	mar-22	2021	2020	2019	2018
	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	170.505	565.538	375.546	48.481	325.400
EBITDAR Operativo	170.505	565.538	375.546	48.481	325.400
Margen de EBITDA	55,6	58,1	52,3	10,1	36,3
Margen de EBITDAR	55,6	58,1	52,3	10,1	36,3
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	9,3	19,7	14,7	25,0	33,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	33,8	38,8	15,7	43,3	28,6
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	13,0	4,8	4,0	2,7	5,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,9	5,4	4,0	0,3	4,1
EBITDA / Servicio de Deuda	1,2	1,0	0,8	0,1	0,7
FGO / Cargos Fijos	13,0	4,8	4,0	2,7	5,4
FFL / Servicio de Deuda	0,9	0,9	0,4	0,5	0,8
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,5	1,7	0,7	0,5	1,0
FCO / Inversiones de Capital	2,2	4,6	2,7	14,6	6,3
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,6	1,4	2,4	1,5	1,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,0	1,3	2,4	14,2	1,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,4	0,5	2,1	14,0	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	1,0	1,3	2,4	14,2	1,7
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	0,4	0,5	2,1	14,0	1,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	26,1	29,2	21,1	48,7	28,5
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	72,6	61,1	42,8	80,5	65,2
Balance					
Total Activos	4.454.840	3.724.501	3.468.179	2.740.342	1.797.623
Caja e Inversiones Corrientes	367.253	455.617	118.738	12.387	115.288
Deuda Corto Plazo	480.024	440.698	383.870	554.712	365.751
Deuda Largo Plazo	181.593	280.892	512.921	134.198	195.109
Deuda Total	661.617	721.589	896.791	688.910	560.860
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	661.617	721.589	896.791	688.910	560.860
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	661.617	721.589	896.791	688.910	560.860
Total Patrimonio	2.345.855	1.831.837	1.656.775	1.144.218	706.365
Total Capital Ajustado	3.007.472	2.553.426	2.553.566	1.833.128	1.267.225

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	258.084	397.420	281.580	291.378	348.158
Variación del Capital de Trabajo	(65.593)	84.967	(101.752)	(67.674)	(43.799)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	192.491	482.387	179.828	223.704	304.358
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(88.862)	(104.630)	(67.070)	(15.304)	(48.376)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	103.629	377.757	112.758	208.400	255.982
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	2.479	1.170	8.522	325
Otras Inversiones, Neto	8.801	(5.443)	227.556	(305.750)	(50.709)
Variación Neta de Deuda	(111.591)	(324.873)	(316.582)	(146.503)	(176.861)
Variación Neta del Capital	12.835	0	0	0	29.060
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	132.428	30.721
Variación de Caja	13.675	49.920	24.902	(102.902)	88.518
Estado de Resultados					
Ventas Netas	306.388	973.065	718.581	481.304	896.466
Variación de Ventas (%)	0,0	35,4	49,3	(46,3)	546,8
EBIT Operativo	75.438	235.521	129.328	(136.988)	254.675
Intereses Financieros Brutos	21.581	105.494	94.586	167.791	79.791
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	356.492	(393.052)	(65.679)	(219.626)	105.480

Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- FODER: Fondo para el Desarrollo de Energías Renovables.
- LTM (Last Twelve Months): últimos doce meses, por su sigla en inglés.
- MEM (Mercado Eléctrico Mayorista): Mercado de energía eléctrica que abastece algo más de 90% de la demanda del sistema eléctrico argentino y está asociado al SADI cubriendo casi la totalidad de la extensión del país, a excepción de las provincias patagónicas.
- Mercado spot: Mercado de precios horarios en los que se comercializa la energía no sujeta a contratos de abastecimiento.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- SE (Secretaría de Energía): Sus principales tareas incluyen la administración de subsidios al gas y la electricidad, el ajuste de las tarifas de los servicios públicos, el reordenamiento de los marcos regulatorios para la prestación de servicios públicos y la redefinición de las políticas necesarias para lograr el autoabastecimiento energéticos en todo el territorio argentino.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- GENREN: Programa para desarrollo de energía eléctrica a partir de fuentes renovables.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase 1

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones
Monto Emisión:	A definir
Moneda de Emisión:	Dollar linked. Denominadas en dolares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	A definir
Fecha de Vencimiento:	42 meses
Amortización de Capital:	en 10 cuotas consecutivas, pagaderas trimestralmente a partir del mes 12 contado desde la Fecha de Emisión
Intereses:	Tasa Fija a determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura, con el objetivo de financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Parque Solar Fotovoltaico Parque 360 Energy La Rioja, destinado a generar energía eléctrica de fuente renovable para abastecer al Contrato de Compraventa del Proyecto.
Garantías:	En todo momento y hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables estarán garantizadas con los flujos y derechos cedidos al Fideicomiso de Garantía y Pago. El Fideicomiso de Garantía y Pago establecerá, entre otras cuestiones, la obligación de mantener una Cuenta de Reserva de las ONs la cual deberá mantenerse en todo momento fondeada con el Monto de Reserva Inicial de las ONs y el Monto de Reserva Requerido de las ONs
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, en caso que tuvieran lugar cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar montos bajo las Obligaciones Negociables adicionales a los montos o pagos contemplados a la Fecha de Emisión y Liquidación. A su vez, podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables, en cualquier Fecha de Pago de Intereses: en forma total, o en forma parcial, estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento, e informado al Fiduciario.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de calificación.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)**, en adelante **FIX**, reunido el **31 de Mayo de 2022**, asignó* en **A(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **360 Energy Solar S.A.** y en **A+(arg)** a los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 20 millones.

La **Perspectiva es Estable**.

Categoría A(arg): "A" implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

(* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Estados Contables hasta 31/03/2022 disponibles en www.cnv.gov.ar
- Auditor externo a la fecha del último balance: KPMG

Adicionalmente, **FIX** cuenta con la siguiente información provista por la compañía de carácter privado.

- Preliminar del Suplemento de precio de las ON provisto vía email el 10 de mayo de 2022

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador- ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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 sustituto 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.