FIX (afiliada a Fitch) baja a B(arg) al Programa de ON de Camuzzi Gas Pampeana (CGPA)

30 de abril de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a Categoría B(arg) desde BB(arg) al Programa de Obligaciones Negociables por hasta $ 500 millones de Camuzzi Gas Pampeana S.A y mantuvo la Perspectiva Negativa. Asimismo, confirmó en Categoría 3 a las Acciones Ordinarias de la compañía. Factores relevantes de la calificación La baja de la calificación radica principalmente en que la liquidez de la compañía ha sido comprometida ante la inexistencia de un efectivo ajuste tarifario. A diciembre de 2014 el flujo de fondos libre de la compañía fue negativo en $ 57 MM. FIX entiende que se han acotado sensiblemente las opciones de financiamiento de la compañía. En un escenario de costos crecientes, la falta de implementación de una revisión tarifaria integral que reconozca ajustes de tarifas por aumentos de costos produce incertidumbre sobre la futura liquidez de la compañía. A pesar de que la compañía recibió fondos para obras y mantenimiento del “Fondo para Obras de Consolidación y Expansión de la Distribución de Gas por Redes” (F.O.C.E. GAS), el nuevo esquema tarifario correspondiente a la Res. 226/14 de la Secretaría de Energía se encuentra paralizado por distintas medidas cautelares. La calificación contempla el restringido acceso al financiamiento de la compañía. CGPA ha incrementado significativamente la deuda comercial para financiar sus operaciones. A diciembre de 2014 las cuentas por pagar de CGPA se ubicaron en $ 514 MM desde $ 266 MM en 2013. FIX considera que la compañía seguirá generando FGO (flujo generado por las operaciones) negativo y dependerá del financiamiento de los productores de gas para sostener sus operaciones. La compañía no podría hacer frente a la cancelación de dicha deuda si se le exigiera el pago, debido a su comprometida situación de liquidez y escaso acceso al crédito. La exigencia en inversiones de mantenimiento es alta. La compañía realizó durante el año 2014 inversiones por alrededor de $ 141 MM para sostener la demanda y mantener el normal funcionamiento del servicio brindado. La Resolución 2407/2012 le permite a Pampeana invertir en mantenimiento y todo otro gasto conexo necesario para la prestación del servicio. Sin embargo, a menos que el monto aprobado sea actualizado por inflación, en los próximos años no será suficiente para financiar el total de inversiones necesarias. La calificación de las acciones representa la liquidez de las mismas y la capacidad de generación de fondos de la compañía. En los últimos doce meses móviles a marzo de 2015, la acción de Pampeana mantuvo una presencia del 60% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado. El volumen negociado por Pampeana fue de $ 4.137 millones y tuvo una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,009%. Sensibilidad de la calificación La compañía se encuentra en una situación vulnerable fundamentalmente a cambios regulatorios. Esta volatilidad está incorporada en la calificación asignada. La calificación podría bajar en el caso de no existir una mejora en la situación tarifaria. Asimismo, podría darse un movimiento negativo en la calificación en caso de que fueran exigidos pagos de capital y/o intereses respecto de la abultada deuda comercial comprometiendo la liquidez de la compañía. La calificación podría verse positivamente afectada, en caso que la compañía logre la publicación de algún aumento tarifario por parte del ENARGAS que contemple el ajuste por inflación o por variación de costos. A su vez, una resolución positiva respecto de los amparos legales sobre la Res. 226/14 podría derivar en una suba, siempre que la misma tenga un impacto significativo en la generación de fondos. -* Contactos Analista Principal Ming Ther Huang, Analista +54 11 5235 8146 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Frank Medrisch, Director Asociado +54 11 5235 8125 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en

www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los 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: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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..