Fitch confirma en BB(arg) la calificación de Pampeana, con perspectiva negativa

23 de abril de 2013

Fitch confirmó en BB(arg) la calificación nacional de largo plazo de Camuzzi Gas Pampeana S.A. (Pampeana), y mantuvo la perspectiva negativa. A su vez, Fitch confirmó en BB(arg) al Programa de ON por hasta $ 500 MM y en Categoría 3 a las acciones de la compañía. Factores relevantes de la calificación La calificación contempla la mejora temporaria en la débil situación de Pampeana como consecuencia de la Resolución 2407/2012. ENARGAS publicó la Resolución 2407/2012, que creó el "Fondo Para Obras de Consolidación y Expansión -F.O.C.E. GAS) que se cobra a través de un cargo fijo en las facturas de los usuarios. Así, se estima que los ingresos anuales se incrementarían en aproximadamente $ 190 MM. Fitch considera que el F.O.C.E. Gas es una solución de corto plazo, que no resuelve la matriz arancelaria estructural. Las aprobaciones y desembolsos todavía están en una etapa incipiente. La calificación refleja el alto riesgo regulatorio que afecta la liquidez de la compañía. En los últimos años, el gobierno ha demostrado su falta de voluntad para revisar tarifas y ha incumplido los acuerdos firmados. La falta de ajustes junto con la presión inflacionaria afectó negativamente los costos y la generación de fondos del negocio principal y presionó sobre su liquidez. En 2012 el EBITDA resultó en - $ 20MM y el flujo de efectivo libre $ 0.1MM. Pampeana opera en el segmento del negocio no regulado el cual proporciona un flujo de caja positivo limitado. El segmento no regulado, que incluye las ventas de productos secundarios y algunos servicios, seguirá proporcionando un flujo de caja relativamente estable (los ingresos para 2012 fueron de alrededor de $ 80 MM). En el futuro, la generación de efectivo de la venta de subproductos estará sujeta al precio internacional de referencia, a las condiciones climáticas y a la disponibilidad de gas para su procesamiento. Fitch estima un EBITDA de alrededor de $ 76 MM en 2013. Fitch contempla que Pampeana tiene un restringido acceso al financiamiento. La compañía acordó con Banco Ciudad y Galicia un plan de pago de la deuda. En 2013 Pampeana deberá cancelar $ 29.6MM y en el primer semestre de 2014, la deuda restante ($ 23,3 mm). Fitch no espera ningún tipo de apoyo bancario adicional para el próximo año y estima que el financiamiento del capital de trabajo podría provenir de los productores de gas. La compañía tiene que realizar inversiones de capital de al menos $ 30MM para sostener la demanda y mantener el negocio. La Resolución 2407/2012 le permite a Pampeana invertir en gasto de capital no obligatorio, 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 de capital. A diciembre ’12, contaba con caja y equivalentes por $ 38.2MM, la cual es elevada ya que se utiliza para financiar el capital de trabajo durante el invierno. Sensibilidad de la calificación La compañía se encuentra en una situación muy vulnerable fundamentalmente con relación a cambios regulatorios. Esta volatilidad está contemplada en la calificación asignada. La calificación podría bajar en el caso de no existir una suficiente mejora en la situación tarifaria que le permitiera generar fondos suficientes para realizar las inversiones mínimas necesarias y cubrir el incremento de costos producto de la inflación. Por su parte, la calificación podría verse positivamente afectada, en caso de que la compañía logre la publicación del algún aumento tarifario por parte del ENARGAS que contemple el ajuste por inflación o por variación de costos. Fitch monitoreará la nueva estrategia financiera de la compañía ante un escenario con ajuste de tarifas. ********** Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de Agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo

de Asociados Don Mario S.A. Contactos Analista Principal Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH 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 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. FITCH 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 FITCH.