Fitch confirma en BBB+(arg) con perspectiva negativa la calificación de Pampeana

27 de diciembre de 2011

Fitch confirmó en BBB+(arg) al Programa de Obligaciones Negociables por hasta $ 500 MM de Camuzzi Gas Pampeana S.A. ("Pampeana"). La calificación cuenta con perspectiva negativa. Adicionalmente, Fitch confirmó en Categoría 2 la calificación de las acciones de la compañía. La calificación de las acciones contempla una buena capacidad de generación de fondos y la liquidez media de las acciones en el mercado local. Asimismo, Fitch mantiene pública la calificación Nacional Largo Plazo IDR de Pampeana en BBB+(arg), con perspectiva negativa. Las calificaciones de Pampeana se sustentan en su posición monopólica en la distribución de gas natural en su área de concesión, y en la diversificación de ingresos a través de la venta de subproductos y de servicios no regulados. A partir del ejercicio 2010 la principal fuente de generación de fondos de la compañía provino del segmento no regulado a partir del volumen procesado de hidrocarburos licuables y la prestación de otros servicios. Esto le permitió sostener su generación de fondos a pesar de la presión inflacionaria sobre su estructura de costos que afectó significativamente la rentabilidad del negocio de distribución de gas. La perspectiva negativa refleja el deterioro del desempeño operativo en su negocio de distribución de gas como resultado de los sistemáticos atrasos en la obtención de ajustes tarifarios. En un contexto de aumento de costos por inflación, se observa una fuerte disminución en la generación de fondos de esta línea de negocio en el corriente año. Por su parte, el negocio no regulado representa un flujo de fondos volátil sujeto a la evolución de los precios internacionales, las condiciones climáticas, y a la disponibilidad de gas para ser procesado. Para el año móvil a sep'11 el EBITDA de Pampeana se redujo a $ 47.8 MM con un margen del 7.1% versus el 11.6% del ejercicio 2010. Las calificaciones de Pampeana se sostienen a partir de su bajo endeudamiento. En el contexto actual, la compañía sólo toma deuda para financiar requerimientos de capital de trabajo. La deuda se encuentra en su totalidad en el corto plazo, con vencimientos entre dic'11 y mar'12, que se esperan se renueven para cubrir las necesidades de financiamiento del año próximo. La compañía podría redefinir su estrategia de crecimiento y financiamiento en caso de obtener la publicación de su nuevo cuadro tarifario. Históricamente, la compañía financió sus inversiones de capital mayormente con su generación interna de fondos, obteniendo un flujo libre positivo. En el año móvil a sep'11, el flujo operativo fue de $ 53 MM, mientras que las inversiones ascendieron a $58 MM (comparan con inversiones de $ 44 MM del ejercicio 2010). Hacia adelante, en un contexto inflacionario y con tarifas congeladas la compañía requerirá financiamiento adicional para sostener un adecuado mantenimiento de sus activos. La perspectiva negativa refleja que de no obtener la publicación del nuevo cuadro tarifario por parte del ENARGAS con anterioridad al período invernal 2012, la calificación podría bajar ante una mayor presión sobre la liquidez y generación de fondos de Pampeana. Camuzzi Gas Pampeana S.A. posee la licencia exclusiva por 35 años (hasta 2027) para distribuir gas natural en el interior de la Provincia de Buenos Aires (excluyendo el GCBA y el GBA) y en la Provincia de La Pampa. Los accionistas de Pampeana son: Sodigas Pampeana con un 86.09% (formada por Camuzzi Argentina, 56.91% -Operador Técnico- y Sempra Energy (Denmark-1) APS –"Sempra", 43.09%), BCBA (13.65%) y el BNA (0.26%). Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. 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. Criterio aplicado: • - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com • - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores.