Fitch confirma en A-(arg) las calificaciones de Pampeana

17 de febrero de 2009

Fitch confirmó la calificación asignada a los títulos de Camuzzi Gas Pampeana (Pampeana). Se trata del Programa de ONs por hasta $ 300 MM, y las ONs Clase 3 por $ 50 MM emitidas bajo el programa. Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. Por otra parte, Fitch confirma en Categoría 2 la calificación de las acciones de la Compañía. Pampeana se beneficia de un fuerte flujo de caja operativo, proveniente de su posición monopólica en la distribución de gas natural en su área de concesión. Ante los continuos atrasos en la obtención del ajuste tarifario (manteniendo las tarifas congeladas desde el año 1999), el EBITDA de la compañía disminuyó. El riesgo regulatorio continúa restringiendo la calificación. Considerando el Acta Acuerdo de Renegociación Contractual y el Acuerdo Transitorio que Pampeana firmó con la UNIREN en octubre último, a la fecha no ha sido ratificado el Régimen Tarifario de Transición, quedando pendiente, y sin fecha estipulada, la definitiva aprobación del Régimen Tarifario Integral. Aun cuando la generación de fondos de la compañía ha sido presionada por aumentos en sus costos, el flujo excedente ha sido conservadoramente destinado a cancelar sus compromisos financieros. En caso de no obtener ajuste tarifario alguno, se prevé que la compañía continuará evidenciando cierto deterioro en su generación de fondos, destinando sus flujos excedentes a la cancelación de las ONs bajo calificación, inversiones de capital de mantenimiento y al pago dividendos. Las perspectivas de crecimiento de la compañía estarán sujetas a la posibilidad de continuar expandiendo sus redes, lo cual estará condicionado por la evolución de su cuadro tarifario y los consecuentes incentivos a la realización de inversiones. Existe un riesgo eventual derivado del fallo del CIADI a favor de Sempra Energy (accionista minoritario). En el caso en que los accionistas no suspendan los reclamos, el Acta Acuerdo de Renegociación Contractual firmado en octubre último contempla que Pampeana deberá mantener indemne a la República Argentina de cualquier compensación económica (US$60 millones más intereses correspondientes a las inversiones de Sempra en la compañía). La indemnidad mantendrá su validez mientras el Régimen Tarifario de Transición se encuentre vigente. A pesar del deterioro de su generación de fondos debido al contexto inflacionario, Pampeana cuenta con una conservadora estructura de capital con sólidos indicadores de protección de deuda. A septiembre'08 (año móvil), la compañía presentaba coberturas de intereses de 8.6x, y años de repago de deuda con EBITDA de 0.5x. La liquidez no es un factor preocupante ya que la compañía posee deuda neta negativa. 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%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos: Cecilia Minguillon - Patricio Tiburcio Benegas: 5411-5235-8100.