Fitch Argentina confirma la BBB(arg) asignada a los títulos de largo plazo de Pampeana y la A3 de corto plazo

20 de enero de 2006

Fitch Argentina, Buenos Aires, 20 de Enero de 2006: Fitch Argentina confirma la BBB(arg) asignada al Programa de ONs por hasta $ 300 MM y a las ONs Clase 2 por $ 65 MM; y la A3(arg) asignada a las ONs Clase 1 por $35 MM de corto plazo emitidas por Camuzzi Gas Pampeana S.A. (Pampeana). Asimismo, confirma en Categoría 2 la calificación de las acciones de la Compañía. Las calificaciones reflejan la capacidad de Pampeana de generar fondos en un escenario de tarifas congeladas y pesificadas, sumado a su adecuada estructura de deuda. Bajo el actual contexto del sector energético la Compañía operó normalmente, mostrando una generación de fondos creciente en los últimos tres años (EBITDA $82.2MM a Sep'05 -9 meses-) que refleja la política de racionalización de costos implementada y mayores volúmenes de venta. Esta mayor generación de fondos sumada a la disminución de su nivel de deuda, le permitió mejorar sus ratios de protección crediticia, presentando a Sep'05 coberturas de intereses de 6.9x y años de repago de la deuda de 1.9x. Fitch entiende que Pampeana muestra una mejora en su perfil crediticio a partir de la emisión de Obligaciones Negociables (ONs) en Mar'05, que le permitió disminuir su exposición de deuda en dólares y extender su perfil de vencimientos. La Compañía emitió dos clases de ONs, ONs Clase 1 a tasa fija por $ 35 MM a 1 año de plazo, y ONs Clase 2 a tasa variable por $ 65 MM a 3 años de plazo, bajo el marco del Programa por hasta $ 300 MM. Los fondos obtenidos se destinaron a cancelar aprox. US$ 34 MM del préstamo con Mill Hill Investments y Sempra (controlantes indirectos de Pampeana). En Dic'05 Pampeana obtuvo un préstamo sindicado por $ 45 MM a 3 años de plazo destinado a cancelar gran parte del saldo de deuda con sus controlantes ($ 48.5 MM a Sep'05). Este préstamo prevé precancelarlo con la emisión de ONs Clase 3 por hasta $ 75 MM. Fitch anticipa que esta nueva emisión de ONs no afectaría la calificación asignada a Pampeana, ya que la Compañía prevé mantener similar nivel de deuda al que registra actualmente (alrededor de $ 150 MM). Considerando un nivel de generación de fondos de alrededor de $ 85 millones anuales, Fitch estima que durante el plazo de las ONs la Compañía mantendría coberturas de intereses superiores a 5 veces, mientras que las coberturas de los servicios de deuda (capital más intereses) se encontrarían en más de una vez. Con inversiones de capital similares a las del último año y necesidades de capital de trabajo por alrededor de $ 15 MM anuales, Fitch prevé que durante 2007/2008 la Compañía podría recurrir a los mercados financieros para afrontar necesidades puntuales de fondos. Ante la demora en la recomposición de su cuadro tarifario, la Compañía enfrenta el desafío de sostener sus niveles de rentabilidad, amenazada por la evolución de la inflación y de los salarios, con impacto en sus costos operativos. La calificación asignada contempla la incertidumbre asociada a la definición de su marco regulatorio. Camuzzi Gas Pampeana S.A. presta el servicio público de distribución de gas natural en el interior de la Provincia de Buenos Aires (excluyendo a la Capital Federal y el Gran Buenos Aires) y en la provincia de La Pampa. La Compañía comenzó sus operaciones en 1992 y posee una licencia exclusiva del Gobierno Nacional, por el término de 35 años con opción a renovarla por un período adicional de 10 años. Los accionistas de Pampeana son Sodigas Pampeana –86.09%- (formada por Camuzzi Argentina, 56.91% -Operador Técnico- y Sempra Energy (Denmark-1) APS –Sempra-, 43.09%), BCBA (13.65%) y empleados de la Cía. 0.26%. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).