FIX subió a AA-(arg) la calificación de Camuzzi Gas Pampeana y asignó Perspectiva Positiva

13 de octubre de 2025

FIX (afiliada de Fitch Rating) subió a AA-(arg) a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Camuzzi Gas Pampeana S.A junto a la ON Clase 1 previamente emitida y asignó Perspectiva Positiva Asimismo, confirmó en Categoría 1 la calificación de las Acciones Ordinarias.

FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – subió a AA-(arg) a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Camuzzi Gas Pampeana S.A junto a la ON Clase 1 previamente emitida y asignó Perspectiva Positiva en función de la mejora en el entorno operativo y generación de flujos, junto al mejor posicionamiento relativo de la compañía para continuar con la licencia de concesión. FIX entiende que, si bien mientras no se obtenga la renovación de la licencia la flexibilidad financiera de la compañía podría verse afectada, esto se encuentra mitigado por el bajo nivel de deuda (USD 93 MM a septiembre 2025) en relación con el valor de recupero de sus activos, mayor a los USD 250 MM en un caso estresado, según estimaciones de FIX. Adicionalmente, en el improbable caso que no se otorgue la renovación de la licencia, la compañía mantiene el derecho a presentarse a la nueva licitación de concesión, e igualar la mejor oferta en caso de no ganar.

A partir de la recomposición del VAD en 2024 (531% en abril de 2024 y 22% acumulado desde agosto 2024 hasta marzo 2025) y de la aprobación de la Revisión Quinquenal Tarifaria (RQT), FIX espera que Camuzzi Gas Pampeana S.A.(CGPSA) mantenga en los próximos años niveles de ventas mayores a los USD 550 MM y márgenes EBITDA en torno al 20%, con flujos de caja positivos y bajo apalancamiento. El EBITDA pasó de USD -4 MM en 2023 a USD 78 MM en 2024 impactando positivamente en el Flujo de Caja Operativo (FCO) que ascendió a USD 37 MM y que, luego de inversiones por USD 15 MM y el pago de dividendos por USD 50 MM, resultó en un Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo.

Además de un ajuste real cercano al 23% (24,4% según última readecuación de octubre 2025), a aplicarse en 31 cuotas mensuales (reconociendo el costo financiero del diferimiento), se estableció un mecanismo de ajuste mensual (aunque no automáticos y sujetos a la autorización del regulador) mediante una fórmula que combina un 50% IPC y un 50% IPIM. FIX considera que esto reduce la incertidumbre y otorga mayor previsibilidad y estabilidad a los flujos operativos. Si bien la extensión de la concesión aún no fue definida, lo que podría acotar la flexibilidad financiera, el riesgo se mitiga por el nulo apalancamiento y acotadas necesidades de fondos. FIX considera muy probable la renovación de la licencia, en función del cumplimiento histórico en inversiones e indicadores técnicos de calidad. Dado el extenso historial de cambios regulatorios en Argentina, en la medida que se dé una estabilidad de cumplimiento, sin intervenciones discrecionales, sumado a la extensión de la concesión, y el mantenimiento de bajos niveles

de morosidad e incobrabilidad, FIX subirá la calificación.

Camuzzi Gas Pampeana (CGPA) es la primera distribuidora de gas del país en Km de redes de distribución, segunda en metros cúbicos y tercera en base de clientes como en volumen entregado con un contrato de concesión a largo plazo. El 20 de mayo de 2025, mediante la audiencia pública 107, se fundamentó la prórroga de concesión con vencimiento en 2047. Según informes del ente regulador, no se han identificado elementos que permitan cuestionar la capacidad técnica y operativa de CGPSA para continuar con la prestación del servicio en su área de licencia. Actualmente abastece a más de 1,4 millones de clientes en la provincia de Buenos Aires y La Pampa, con entregas que promediaron los 5.800 MMm3 de gas en los últimos cinco años.

A junio 2025, la compañía poseía deudas por USD 149 MM y caja, equivalentes e inversiones corrientes ascendieron USD 53 MM. FIX estima para 2025 que la compañía continúe con ratios de apalancamiento bajos, menores a 2x y buenos niveles de liquidez. A septiembre 2025, según información de gestión, la deuda alcanzaba los USD 93 MM.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La extensión de la concesión, junto con estabilidad en el cumplimiento regulatorio, y manteniendo bajos niveles de morosidad e incobrabilidad implicarán una suba de la calificación.

A su vez, un cambio negativo en el entorno regulatorio, la no obtención de la renovación de la licencia de concesión, o un cambio en el entorno macroeconómico que genere un debilitamiento de los flujos operativos estimados y derive en un apalancamiento mayor a 2x, también tendría un efecto negativo en la calificación.

Notas relacionadas y Metodología aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).*

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal
Martín Suárez
Asociado
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Leticia Wiesztort

Directora Asociada
+54 11 5235-8100

Relación con los Medios

Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son

nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.