

# Fitch confirmó a TGN en 'CCC(arg)' y 'CCC' en escala internacional

6 de septiembre de 2013

Fitch Argentina confirmó la calificación de Transportadora Gas del Norte S.A. (TGN) en escala nacional en 'CCC(arg)'. Fitch también confirmó la calificación internacional (IDR) en moneda extranjera y en moneda local en 'CCC'. Adicionalmente, Fitch confirmó la calificación de las Acciones Ordinarias de TGN en 'Categoria 4' Factores relevantes de la calificación Limitada Capacidad de Generación de fondos: La capacidad de generación de fondos de TGN se encuentra severamente afectada por una estructura tarifaria congelada desde 1999, inflación, limitación a las exportaciones de gas y depreciación del peso. A partir de 2013, se espera que las cobranzas en efectivo se reduzcan significativamente, debido a la finalización de los cobros bajo ciertos contratos de exportación, anticipándose que el flujo de fondos sea negativo. Débil perfil operativo Luego de Reestructuración de Deuda: En Agosto 8, 2012, TGN acordó con el 88,04% de sus acreedores la reestructuración de su deuda, existiendo a Junio 2013 bonos vigentes vinculados con dicha reestructuración por USD 179.4 millones, siendo el total de la deuda a esa fecha de USD 232,9 millones, en comparación con USD 473.5 millones previos a la reestructuración. En Diciembre 2012, TGN emitió un bono por USD48,9 millones con vencimiento en 2017, con el que restructuro parte de su deuda en default. Fitch anticipa que la capacidad de TGN para cumplir con el pago de intereses de su deuda restructurada se encuentra extremadamente limitada por su débil perfil operativo. Marco regulatorio incierto: Las tarifas de transporte de gas permanecen congeladas desde 1999. Si bien el gobierno ratificó en abril de 2010 el Acuerdo Transitorio de TGN de octubre de 2008, el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) no ha aprobado aún los nuevos cuadros tarifarios. Si las tarifas se incrementaran, los ingresos recibidos por TGN serían administrados por un fondo especial y serían utilizados para financiar inversiones de capital. Deuda impaga: A Junio 2013 permanece deuda impaga correspondiente a los bonos Serie A y Serie B por USD6,3 millones. Estos bonos vencían en Diciembre 2012, pero entraron en default en Diciembre 2008. A junio de 2013, la deuda financiera de TGN era de US\$232,9 millones. El endeudamiento continuo siendo elevado reflejado en una relación Deuda a EBITDA de 19,6x. A dicha fecha, TGN contaba con una posición de caja de US\$ 91MM, lo cual le provee cierta holgura para afrontar su estructura de costos en un escenario de caída en la generación de fondos. Sensibilidad de la calificación Ajustes tarifarios: La exitosa implementación de un ajuste tarifario, junto con un impacto positivo y tangible en las operaciones de TGN podría resultar en una Perspectiva Positiva o suba de calificación. Deterioro en el perfil operativo: Un deterioro adicional en el perfil operativo de TGN, sumado a una mayor intervención del gobierno en el sector y/o la falta de cumplimiento de sus obligaciones podría resultar en una Perspectiva Negativa o baja de calificación Fitch confirmó las siguientes calificaciones de TGN: - ON Clase A por hasta USD 250 millones (2012) en 'D(arg), 'C/RR5' en escala internacional; - ON Clase B por hasta USD 250 millones (2012) en ' D(arg)', C/RR5' en escala internacional. - ON por hasta USD 48,9 millones en 'CCC(arg)', 'CCC/RR4' en escala internacional; - ON por hasta USD 170,45 millones 'CCC(arg)', 'CCC/RR4' en escala internacional; - Acciones Ordinarias en 'Categoria 4'. El Consejo retiró la clasificación de los bonos ON por hasta USD 56, 8 millones, por haber ocurrido su vencimiento el 22 de agosto de 2013. Contactos Analista Principal Ana Paula Ares Senior Director +5411 5235 8121 Fitch Ratings Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663, 7th floor Buenos Aires, C1041AAM Analista Secundario Gabriel Curutchet +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Dolores Terán – Buenos Aires – 5411 52358000 – dolores.teran@fitchratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://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. 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](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](http://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.