Fitch baja a BB(arg) la calificación de Camuzzi Gas Pampeana S.A., perspectiva negativa

7 de noviembre de 2012

Fitch bajó a BB(arg) desde BBB-(arg) la calificación nacional de largo plazo de Camuzzi Gas Pampeana S.A., y mantuvo la perspectiva negativa. A su vez, Fitch bajó a BB(arg) al Programa de ON por hasta $ 500 MM y a Categoría 3 la calificación de las acciones de la compañía. La baja en la calificación de Camuzzi Gas Pampeana S.A. (Pampeana) responde a que Fitch estima que el flujo de ingresos de sus negocios ya no permitirá cubrir su estructura de costos, de mantenerse el actual entorno de falta de ajustes tarifarios y alta inflación. En la última década, el gobierno argentino no tuvo voluntad política para revisar la estructura tarifaria y cumplir con los acuerdos firmados. En esta instancia, la suba de costos operativos y la necesidad de cubrir intereses e inversiones de mantenimiento agrega presión sobre la restringida flexibilidad operativa y financiera de Pampeana. La baja en la calificación de acciones a Categoría 3 contempla la revisión de la generación de fondos de “Buena” a “Por su parte, Regular”, conjuntamente con una liquidez media. Fitch prevé que el EBITDA continuará con la marcada tendencia decreciente que se observa en los últimos años ($8.3 MM para el año móvil a jun’12 vs. $40.8 MM a dic’11) hasta tanto no haya ningún cambio sustancial en su estructura de ingresos. A jun’12, las coberturas de intereses eran de 0.8x y la relación deuda/EBITDA de 7.9x. En los últimos dos años la compañía acrecentó los ingresos no regulados originados en el procesamiento de hidrocarburos licuables y la prestación de otros servicios. Si bien estos ingresos representan niveles de $ 75 MM anuales, actualmente no alcanzan a cubrir el déficit creciente del segmento regulado; además, no se prevé que el segmento no regulado muestre un incremento adicional en los ingresos. Pampeana mantiene deuda bancaria destinada a financiar sus necesidades de capital de trabajo durante el invierno. A jun’12, la deuda financiera de corto plazo ascendía a $ 66 MM, parte de la cual se redujo con posterioridad. La deuda se compone principalmente de dos préstamos bancarios con vencimiento en dic’12 por $ 40 MM y mar’13 por $ 15 MM. A jun’12, contaba con caja y equivalentes por $ 43 MM. La posición de caja aumenta hacia finales de año cuando cobra los créditos por las mayores ventas del invierno. Durante el año móvil a jun’12 el flujo operativo aumentó a $47.2 MM producto de que la compañía comenzó a extender los plazos de pago con sus proveedores de gas y del aumento del fondo fiduciario para las importaciones de gas, el cual constituye un pasivo para Pampeana. El flujo libre fue negativo en $ 4.8 MM y se espera una tendencia decreciente hacia delante. La compañía requiere continuar renovando sus préstamos bancarios para asegurarse la liquidez para el período invernal. Dado que se prevé un flujo de las operaciones negativo, necesitará cubrir intereses por alrededor de $ 10 MM e inversiones por $30/40 MM. Pampeana podría utilizar su liquidez para cubrir inversiones mínimas de mantenimiento. Hacia delante, el adecuado mantenimiento de los activos podría estar en riesgo. La perspectiva negativa refleja que de no obtener la publicación del nuevo cuadro tarifario por parte del ENARGAS en el corto plazo, la calificación podría bajar ante una mayor presión sobre la liquidez que no le permita cubrir el aumento de sus costos operativos, intereses e inversiones mínimas. En el caso de no obtener la renovación de sus préstamos bancarios, el mayor estrés sobre su liquidez también podría afectar la calificación. Contactos: Analista Principal Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Ferando Torres Director +54 11 5235 8124 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.