

# Fitch asigna 'CCC(arg)' a las ON por USD 48.9Millones a emitir por TGN

6 de noviembre de 2012

Fitch Ratings asignó CCC(arg) a las ON por USD 48.9Millones a emitir por Transportadora Gas del Norte S.A. (TGN). Este bono forma parte de la propuesta de TGN para reestructurar USD 48,9 millones de deuda remanente, actualmente en incumplimiento. Fitch anticipa que la capacidad de TGN para cumplir con el pago de intereses de su deuda reestructurada se verá extremadamente limitada por su débil perfil operativo. TGN presenta un alto nivel de apalancamiento, que se refleja en su ratio Deuda-EBITDA proforma de 21.4x, luego de la reestructuración de agosto 2012. Como parte de esta reestructuración, nuevas notas fueron emitidas por un total de USD 258 millones. La deuda total se redujo de USD 473.5 millones a USD 258 millones. La capacidad de generación de fondos de TGN se encuentra severamente afectada por una estructura tarifaria congelada desde 1999, la inflación, una limitación a las exportaciones de gas y por la depreciación del peso. Se espera que los fondos generados por las operaciones sean levemente positivos en 2012, ya que TGN recibirá en el año aproximadamente USD 47 MM de los contratos de exportación. Los ingresos se reducirán significativamente en 2013 y 2014 y como resultado el flujo de fondos será negativo. Ante la falta de ajuste tarifario o de algún ingreso adicional de fondos, se espera que el EBITDA de TGN se mantenga negativo y aumente su magnitud en los años subsiguientes. 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. En el caso que se incrementen las tarifas, los ingresos recibidos por TGN serían administrados por un fondo especial y serían utilizados para financiar inversiones de capital. Luego de su reestructuración, la deuda de TGN se redujo a aproximadamente USD 257 millones, con un deuda/ EBITDA proforma de 21.4x. Esto compara con US\$ 473 millones de deuda a junio 2012 y una deuda/ EBITDA de 41x. TGN ha propuesto a los tenedores de la deuda remanente por USD 48,9 millones que canjeen dicha deuda por una combinación de efectivo y obligaciones negociables a cinco años. Por cada USD 100 de deuda que se acepte el canje, TGN entregará USD150 en efectivo y USD 850 en bonos. A junio de 2012 la posición de liquidez de TGN fue de US\$ 175 millones, y fue mayormente utilizada para reestructurar su deuda. La posición de caja de TNG, luego de haberse completado la reestructuración de deuda de agosto 2012, se estima en aproximadamente USD 50 millones. Podría derivarse en una baja en la calificación o en un cambio en la perspectiva en caso de existir 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. Por otro lado, 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. Contacto: Analista Primario Ana Paula Ares Senior Director +5411 5235 8121 Analista Secundario Gabriela Curutchet +5411 5235 8122 Fitch Ratings Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663, 7 piso Buenos Aires, C1041AAM Media Relations: Laura Villegas, Buenos Aires, Tel: +54 11 5235 8105, laura.villegas@fitchratings.com Criterios aplicados: --'Corporate Rating Methodology', Ago. 12 2011 - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo. 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.