

Fitch asignó en categoría A2(arg) los Valores de Corto Plazo de Petrolera Pampa S.A.

18 de abril de 2012

Fitch Argentina confirmó en Categoría A2(arg) en la escala nacional de corto plazo, a los Valores de Corto Plazo Clase 1 por hasta \$ 60 MM emitidos por Petrolera Pampa S.A. Asimismo, Fitch asignó en A2(arg), a los Valores de Corto Plazo Clase 2 por hasta \$ 60 MM a ser emitidos por Petrolera Pampa S.A. Petrolera Pampa S.A. (PEPASA) controlada por Pampa Energía S.A. (Pampa) en un 100%, actúa como vehículo para abastecer de gas natural a las centrales térmicas del grupo. La compañía posee acuerdos de inversión por 3 y 4 años con Apache y Petrobras Argentina, respectivamente, como operadores en las áreas no convencionales de El Mangrullo, A. Campamento y E. Fernandez Oro, por los cuales obtiene un porcentaje de la producción. Dichos compromisos totalizan aproximadamente US\$ 40 millones por 3 años, de los cuales US\$ 26 millones fueron desembolsados y ejecutados a la fecha y US\$ 3 millones están planeados para el corriente año. Adicionalmente, la compañía estima invertir US\$7 millones como operador en las áreas exploratorias Senillosa y Caracol Norte. Si bien Fitch no ha incorporado flujo de fondos de éstas últimas dos áreas, inversiones preliminares indican perspectivas positivas de gas en ellas. A la fecha, la producción ha avanzado de acuerdo a lo esperado, alcanzando en marzo el nivel objetivo para los dos acuerdos principales. De continuar en el nivel de producción objetivo en ambos acuerdos, el EBITDA anual de PEPASA alcanzaría \$45 millones, que serían destinados a financiar las inversiones comprometidas. Al tratarse de gas no convencional, la producción y declinación de la producción podrían diferir de las estimaciones. Este riesgo está mitigado mayormente por la existencia de contratos con operadores reconocidos y con experiencia en la industria (Apache Energía Argentina S.A. –Apache- y Petrobras Argentina S.A.), así como por la existencia de reservas probadas y desarrolladas. Fitch identifica un fuerte vínculo operacional y estratégico entre PEPASA y Pampa Energía. En la actualidad PEPASA actúa como vehículo para abastecer de gas natural a dos centrales térmicas del grupo, siendo una de estas Central Térmica Loma de la Lata, (calificada en A(arg) por Fitch), un activo estratégico en términos de generación de fondos. El deterioro en la calidad crediticia de su accionista controlante podría afectar negativamente el costo y el acceso al financiamiento de PEPASA. PEPASA poseía al 31/12/11 \$55 MM de deuda concentrada en el corto plazo, de los cuales \$45 MM corresponden al VCP calificado. Es intención de la compañía emitir una segunda serie de VCP por \$40 MM para realizar inversiones y refinanciar deuda bancaria de corto plazo. Previendo niveles de deuda máximos de \$120 millones y asumiendo la refinanciación de la mayor parte de la deuda bancaria, Fitch estima que la relación deuda a EBITDA no debería superar 3.5x. La producción de gas que corresponde a PEPASA en relación a los acuerdos de inversión con Apache Energía y Petrobras Argentina esta contractualmente vendida en su totalidad a dos compañías del grupo, Central Térmica Loma de la Lata S.A y Central Piquirenda. El precio de venta del gas natural de la compañía fue aprobado por la SE bajo el Programa Gas Plus a precios que van de 5 USD/MMBTU a 5,22 USD/MMBTU. Estos contratos entraron en vigencia en Nov'11. A dic'11 el nivel de deuda/EBITDA de PEPASA era de 5.0x, con coberturas de interés de 3,2x. Si bien los índices de apalancamiento son altos, el EBITDA de \$ 14 MM registrado en 2011 (incluye \$9 MM de inversión en sísmica 3D en Senillosa) refleja la etapa inicial en el comienzo de operaciones con precios spot para la mayor parte del año (Acuerdos Gas Plus iniciados en Nov'11) y niveles de producción en etapa inicial. Contactos: Analista Principal Federico Sandler Associate Director +54-11-5235-8122 Analista Secundario Ana Paula Ares Senior Director +54-11-5235-8121 Criterios aplicados: --'Corporate Rating Methodology', Ago. 12 2011 -- 'Parent and Subsidiary Rating Linkage' Agosto, 12, 2011 -- Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Media Relations: Norma Cenizo, Buenos Aires, Tel:

+54 11 5235 8105, Email: norma.cenizo@fitchratings.com En 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.