

Fitch confirmo las calificaciones de TGN

22 de diciembre de 2011

Fitch confirma las siguientes calificaciones de TGN: -Nacional Largo Plazo IDR en D(arg); -Foreign Currency IDR en D; -Local Currency IDR en D; -ON Clase A por hasta US\$250 MM en CC/RR5 y en escala nacional D(arg); -ON Clase B por hasta US\$250 millones en CC/RR5 y en escala nacional D(arg); -Deuda remanente bajo programa de ON por US\$ 300 en CC/RR5 y en escala nacional en D(arg); -Calificación de las acciones en 4. La perspectiva es estable. Adicionalmente, Fitch confirmó las calificaciones preliminares internacionales en moneda local y extranjera de TGN en 'CCC' y en escala nacional en BB(arg) por US\$ 247.3 millones, las cuales reemplazarían la calificación actual internacional en moneda local y extranjera en 'D', una vez consumado el proceso de reestructuración. Las calificaciones internacionales en moneda local y extranjera de 'D' de TGN reflejan la suspensión de los pagos de capital e intereses de USD 345 millones de deuda el día 23 de diciembre de 2008. TGN ha logrado la aceptación de la propuesta de reestructuración en aproximadamente el 88% del capital circulante y, de acuerdo a la ley argentina de quiebras, presentó el acuerdo de reestructuración a una corte para la aprobación del acuerdo preventivo extrajudicial (APE). Sin embargo, el proceso aún no ha finalizado. La calificación 'CC' de las obligaciones negociables con vencimiento en 2012 refleja una expectativa de recupero en caso de que ocurra un incumplimiento inferior al promedio; 'RR5' indica una probabilidad de recupero del 11%-30% del capital adeudado e intereses relacionados. La calificación en BB (arg)/ 'CCC/RR4' de los bonos por US\$ 247,3 millones, a ser emitidos por TGN como parte de la reestructuración de su deuda, refleja la mejora esperada en la estructura de capital luego de dicha emisión. El servicio de deuda podría reducirse significativamente durante los primeros cinco años siguientes a su concreción, debido a que los bonos tienen un pago de intereses en efectivo mínimo del 3.5% anual, con la opción por parte de TGN de capitalizar el diferencial del cupón durante toda la vida del título, el cual amortiza a partir del final quinto año. Sin embargo, cuando comienzan las amortizaciones de capital al quinto año, como resultado de las presiones inflacionarias sobre su estructura de costos, salvo que hubiere un aumento de tarifas o algún otro factor que contribuya al flujo de fondos -cuya probabilidad es incierta en este momento-, la generación de fondos probablemente se torne negativa y podría presionar la calidad crediticia de la compañía y agregar estrés financiero. No ha habido avances significativos en el Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE) para aprobar la reestructuración de la deuda aceptada por TGN y el 88% de sus bonistas. Los esfuerzos por la ANSES y otras partes para prevenir la finalización del acuerdo de reestructuración aumentan el riesgo para los acreedores. El tiempo que pueda tomar la reestructuración continua siendo incierto. Primero, el APE deberá aprobar el acuerdo de reestructuración. Posterior a la aprobación, TGN reestructurará su deuda vigente con los acreedores que aceptaron la propuesta de reestructuración y luego reestructurará la deuda remanente de acuerdo con la aprobación final del APE con similares términos y condiciones. La estructura tarifaria de TGN ha permanecido congelada desde 1999. Aunque el gobierno parecía estar moviéndose en la dirección correcta cuando se aprobó un aumento de tarifas del 20% en octubre de 2008, y posteriormente lo ratificó en abril de 2010, el ente regulador (ENARGAS) aún no ha aprobado el nuevo esquema tarifario. Dicho aumento tarifario se facturaría a través de TGN, mientras que los fondos recibidos serían administrados por un fondo especial utilizado para financiar inversiones de capital. La generación de caja y los márgenes de TGN se han deteriorado debido a las presiones inflacionarias y la suspensión de ciertos contratos de exportación. Durante el período de doce meses terminados al 30 de septiembre de 2011, TGN generó US\$ 25 millones de flujo de caja libre. Esto representa una disminución de US\$ 47 millones respecto de 2010. Fitch espera que la generación de fondos de TGN continúe deteriorándose de mantenerse la ausencia de aumento de tarifas. TGN es una de las dos mayores distribuidoras de gas natural en Argentina: transporta aproximadamente el 40% del gas

consumido en el país. TGN posee la licencia exclusiva del servicio de transporte y operación de los gasoductos troncales existentes en las regiones norte y centro del país por el término de 35 años (hasta 28-12-27) prorrogable por 10 más. Los principales accionistas de TGN, a la fecha, son Gasinvest S.A. (56.35%), Blue Ridge Investments LLC (23.53%), y el restante 20% de las acciones cotiza en el mercado. Gasivenst S.A. pertenece a TecPetrol Internacional SL (27.2%), Total Gas y Electricidad Argentina S.A (20.6%), Petronas Argentina S.A. (18.3%), Total Gasandes (6,6%) y a Compañía General de Combustibles S.A. (27.2%). Criterio aplicado: - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Ana Paula Ares Senior Director +54 11 5235 8121 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 - 7mo piso - C1041AAM - Capital Federal - Buenos Aires Analista Secundario Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8123 Media Relations: Laura Villegas, Buenos Aires, Tel: +54 11 5235 8139, Email: laura.villegas@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.