

# Fitch asignó A2(arg) a los Valores de Corto Plazo Clase 1 por hasta \$ 60 MM a ser emitidos por Petrolera Pampa S.A.

7 de septiembre de 2011

Fitch Argentina asignó A2(arg) en la escala nacional de corto plazo, a los Valores de Corto Plazo Clase 1 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%, es una compañía recientemente conformada para operar en la industria de petróleo y gas. Operativamente, PEPASA actúa como vehículo para abastecer de gas natural a las centrales térmicas del grupo. Aun cuando el VCP no está garantizado por Pampa, Fitch entiende que Pampa posee incentivos suficientes para apoyar a PEPASA dado que cualquier incumplimiento de pago de PEPASA podría impactar negativamente en su acceso al financiamiento. El riesgo operativo está dado por la concentración actual de las operaciones de PEPASA en tres áreas y por la complejidad geológica de éstas. Más aún, al tratarse de gas no convencional, la producción y declinación de la producción podrían diferir de las estimaciones. Este riesgo está parcialmente mitigado porque existen contratos con operadores reconocidos y con experiencia en la industria (Apache Energía Argentina S.A. –Apache- y Petrobras Argentina S.A.), y porque hay reservas probadas y desarrolladas en los campos de mayor relevancia para la compañía. A la fecha, la producción es mayor al objetivo en uno de los yacimientos, y la tasa de declinación es menor a la esperada. La posición competitiva es adecuada. La producción de gas que corresponde a PEPASA con relación a los acuerdos de inversión con Apache Energía y Petrobras Argentina está contractualmente vendida a dos compañías del grupo, una de ellas Central Térmica Loma de la Lata S.A. (CTLLL). Esta última, cuyas ON Garantizadas están calificadas en A(arg) por Fitch, muestra un retraso en su puesta en marcha y la compañía estima el inicio de operaciones a ciclo cerrado para el tercer trimestre del corriente. El precio de venta del gas natural de la compañía fue aprobado por la Secretaría de Energía bajo el Programa Gas Plus a más de 5 USD/MMBTU. A jun'11, la deuda de PEPASA ascendía a \$ 57 MM, de los cuales \$38 MM son préstamos con el grupo, que se prevé serán capitalizados. Los índices de apalancamiento y coberturas de intereses a jun'11 son negativos: reflejan la etapa inicial en el comienzo de operaciones y el EBITDA no incorpora aún un año entero de operaciones. Las inversiones en cartera ascienden a USD 40 MM (aproximadamente USD12 MM ya desembolsados al 30/6/11), 40% serán aportes de capital. La compañía planea emitir un VCP por hasta \$ 60 MM para financiar parte de las inversiones comprometidas dentro de los acuerdos de inversión. En un escenario conservador, Fitch prevé que la relación deuda a EBITDA se mantendrá por debajo de 2.5x. PEPASA es una compañía 100% controlada por Pampa Energía S.A. Petrolera Pampa fue recientemente creada para actuar en el segmento de producción y exploración de hidrocarburos en Argentina. Actualmente la compañía opera a través de acuerdos de inversión con operadores de reconocida experiencia y trayectoria en la industria hidrocarburífera. Dichos acuerdos involucran una inversión total de aproximadamente USD 40 MM. Fitch considera que la relación entre PEPASA y Pampa es fuerte, de acuerdo a la metodología de Vinculación de Calificación Entre Matriz y Subsidiaria de fecha 12 de agosto de 2011. Pampa Energía S.A. es un grupo involucrado en el sector energético en Argentina, con un portafolio de activos que comprende empresas de generación de electricidad, transmisión y distribución de electricidad. 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.