Fitch baja a BBB+(arg) con perspectiva negativa el Programa de Ons de Pampeana

29 de abril de 2011

Fitch bajó a BBB+(arg) el Programa de Obligaciones Negociables por hasta $ 500 MM de Camuzzi Gas Pampeana S.A.. La calificación cuenta con perspectiva negativa. Adicionalmente, Fitch confirmó en Categoría 2 la calificación de las acciones de la compañía. La calificación de las acciones contempla su liquidez media en el mercado local. La baja de calificación y la perspectiva negativa asignada a Camuzzi Gas Pampeana (Pampeana) se basa en el deterioro del desempeño operativo en su negocio de venta y distribución de gas como resultado de los sistemáticos atrasos en la obtención del ajuste tarifario del ENARGAS. Aunque se beneficie de una posición monopólica en la distribución de gas natural en su área de concesión y de un bajo apalancamiento, el débil marco regulatorio en el que opera la compañía y las presiones inflacionarias, causaron que el EBITDA de esta línea de negocio continúe registrando un importante deterioro en 2011. Su flujo de caja operativo alcanzaría a cubrir las inversiones de mantenimiento por aproximadamente $ 40 MM a partir de la venta de subproductos y otros servicios no regulados. Hacia adelante, en un contexto inflacionario y con tarifas congeladas el adecuado mantenimiento de los activos podría estar en riesgo. Durante 2010 Pampeana logró mantener su margen y aumentar su EBTIDA a pesar de la presión inflacionaria sobre su estructura de costos. El aumento en el EBITDA se atribuye principalmente al incremento en el precio de venta y volumen procesado de hidrocarburos licuables, y la prestación de otros servicios. Estas actividades poseen una contribución marginal mayor al percibido por el negocio de distribución de gas. De esta manera, a diciembre'10 el EBITDA de la compañía ascendió a $ 72.5 MM (+23% vs. 2009), registrando un margen del 11.6%. Hacia adelante, la generación de fondos de la venta de subproductos estará sujeta a la evolución de los precios internacionales, las condiciones climatológicas, y a la disponibilidad de gas para ser procesado. Si bien Fitch considera positivo que la compañía diversifique su generación de fondos, la misma podría tornase volátil debido a los factores mencionados anteriormente. Esto se debe a que esta línea de negocio se ha convertido en el principal generador de fondos de Pampeana a partir de 2010. Las estrategias de financiamiento y de crecimiento estarán sujetas a la posibilidad de la publicación de su cuadro tarifario. En este contexto, la compañía solo podrá tomar deuda para financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Para 2011, Pampeana ya obtuvo el financiamiento necesario para cubrir sus actividades operativas. El financiamiento se encuentra en su totalidad en el corto plazo, con vencimientos en diciembre de 2011 y marzo 2012 respectivamente. Adicionalmente Pampeana cuenta con líneas bancarias por aproximadamente $50 MM. Camuzzi Gas Pampeana S.A. posee la licencia exclusiva por 35 años (hasta 2027) para distribuir gas natural en el interior de la Provincia de Buenos Aires (excluyendo el GCBA y el GBA) y en la Provincia de La Pampa. Los accionistas de Pampeana son: Sodigas Pampeana con un 86.09% (formada por Camuzzi Argentina, 56.91% - Operador Técnico- y Sempra Energy (Denmark-1) APS –"Sempra", 43.09%), BCBA (13.65%) y el BNA (0.26%). 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 Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com