

Fitch Asigna 'BB (arg)' / 'CCC' a los bonos por USD 247.3 millones de TGN

17 de noviembre de 2009

Fitch -Buenos Aires- 17 de Noviembre de 2009: Fitch asignó 'BB (arg)' al bono por USD 247.3 millones a siete años a ser emitido por Transportadora Gas del Norte's (TGN) como resultado de su restructuración de deuda. La Perspectiva es Estable. En la escala internacional, Fitch asignó a los bonos 'CCC' con una calificación de recupero (recovery rating) de 'RR4'. Adicionalmente, Fitch asignó una calificación preliminar al emisor en moneda extranjera (FC IDR) y en moneda local (LC IDR) de 'CCC', que reemplazaría a los FC y LC IDR vigentes de 'D', una vez completada la restructuración de deuda. Fitch también confirmó los Bonos Serie A y Serie B en 'D (arg)' y 'D' en escala internacional. Asimismo las acciones de TGN fueron confirmadas en Categoría 4. Los nuevos bonos por USD 247.3 millones forman parte de la propuesta de TGN para reestructurar USD 347,3 millones de deuda existente, que incluyen un saldo de bonos vigentes por USD 344.9 millones y USD 2.4 millones de deuda comercial. Los acreedores vigentes recibieron dos opciones de canje, 1) hasta USD 40 millones de pago en efectivo por USD 100 millones de valor nominal de bonos existentes, o 2) nuevos bonos por hasta USD 247.3 millones por similar valor nominal de deuda vigente; la sobre suscripción de cualquier opción será distribuida a prorrata en la otra alternativa. El nuevo bono devengará una tasa de interés creciente, siendo del 6.5% para los años uno a tres, 7.5% para los años cuatro y cinco, y 8.5% para los años seis y siete. 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. El capital será amortizado en cuotas semi-anales, comenzando en el año cinco, y equivalente al 7.5% cada una en el año cinco, 10% cada una en el año seis y el 65% en el año siete. Luego de perfeccionada la restructuración de deuda, la deuda financiera de la compañía se reduciría en USD 100 millones a USD 247.3 millones y la deuda neta se reduciría en USD 60 millones, reduciendo en alguna medida el endeudamiento. Positivamente, la restructuración reducirá significativamente el servicio de deuda durante los primeros cuatro años siguientes a su concreción, al reducir el pago de interés en efectivo al 3.5% y eliminando pagos de principal hasta 2015. Sin embargo cuando comienzan las amortizaciones de capital al quinto año, salvo que hubiere un aumento de tarifas o algún otro factor que contribuya al flujo de fondos –cuya probabilidad es altamente 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. Desde 2002 la generación de caja de la compañía ha sido negativamente afectada por el mantenimiento de tarifas de transporte congeladas, reducción de los ingresos de exportación, aumentos en la estructura de costos y devaluación del peso; se espera que varios de estos aspectos operativos negativos continúen impactando adversamente en el desempeño operativo de la compañía durante los próximos años. El momento en que se concrete la restructuración de deuda es incierto. Primero, el tribunal del acuerdo preventivo extrajudicial (APE court) debe pronunciar la homologación en primera instancia aprobando el acuerdo de restructuración. Luego de dicha homologación, TGN reestructurará la deuda en manos de los acreedores que prestaron su consentimiento y reestructurará la deuda remanente en una fecha posterior, luego de emitir el tribunal la homologación final. El ANSES se encuentra entre los acreedores que no prestaron su consentimiento. El 14 de Octubre de 2009, TGN anunció que aproximadamente el 87% del capital en circulación de los Bonos Serie A y B aceptó la propuesta de restructuración de deuda, y posteriormente presentó el acuerdo de restructuración a una corte para la aprobación del acuerdo preventivo extrajudicial (APE), de acuerdo a la ley argentina de quiebras. Los tenedores que hayan prestado consentimiento, tienen la opción de retirarlo el 14 de Julio de 2010. A Septiembre de 2009, la posición de caja e inversiones Corrientes de TGN es de USD 78 millones. En el periodo de nueve meses finalizado en Septiembre el

flujo de fondos libre de la compañía fue de ARP 218 millones; Fitch preve que éste flujo se deteriore en 2010 debido a la suspensión de pagos bajo los contratos de exportación de Metrogas e YPF. Si bien TGN ha llegado a un acuerdo con su contraparte San Isidro bajo el cual se estiman ingresos anuales por USD 11 millones, hasta Enero 2014, esto no será suficiente para mantener estable la generación de fondos de la compañía. TGN es uno de los dos grandes transportistas de gas natural en Argentina, que traslada aproximadamente el 40% del consumo total de gas en el país. El gobierno argentino ha intervenido la administración de TGN desde Diciembre de 2008. Los principales accionistas de TGN, a la fecha, son Gasinvest S.A. (56.35%), Blue Ridge Investments LLC (23.53%), cotizando el 20% de las acciones en el mercado. Gasivenst S.A. pertenece a TecPetrol Internacional SL (27.2%), Transcogas Inversora S.A. (22.3%), Total Gas y Electricidad Argentina S.A. (20.6%), Petronas Argentina S.A. (18.3%), Total Gasandes (6,6%), Compañía General de Combustibles S.A. (5%). Como resultado de la nacionalización del sistema provisional, el Gobierno adquirió una pequeña participación accionaria en TGN (inferior al 1%) que le dio derecho a designar a un Director sobre un total de 14. Contactos: Ana Paula Ares +5411 5235-8121 o Cecilia Minguillón +5411 5235-8123, Buenos Aires.