

Fitch confirma en 'A- (arg)', Perspectiva Negativa a TGN

25 de julio de 2008

Fitch confirmó la calificación nacional de Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN) en A-(arg), con Perspectiva Negativa. La calificación aplica a las ON Clase A por hasta US\$250 millones (2012) y ON Clase B por hasta US\$ 250 millones. La deuda remanente bajo el Programa de ON por U\$S 300 MM fue confirmada en Categoría D (arg) y las acciones de TGN fueron confirmadas en Categoría 2. La calificación refleja la habilidad de la compañía para operar bajo un entorno desafiante. Su posición monopólica en el mercado doméstico continúa proveyendo a la compañía de un flujo operacional estable. No obstante, el riesgo del negocio aumenta ante la debilidad del marco regulatorio, la continua interferencia gubernamental, la falta de inversiones y de ajuste tarifario. La Perspectiva Negativa refleja el incremento de riesgo asociado a su negocio de transporte de gas en el mercado externo, especialmente a Chile. Este riesgo se exacerbó luego que Eléctrica Santiago S.A. (ESSA) anunciara en febrero de 2008 su decisión de iniciar acciones legales para discontinuar el contrato de transporte que mantiene con TGN. Previamente, ESSA había finalizado sus contratos de provisión de gas. Fitch estima que el contrato con ESSA representa US\$9 millones o 6% del total de ingresos de TGN y US\$ 7.5 millones o 7% de su EBITDA. Si bien el impacto sobre ingresos y generación de fondos de la suspensión de pagos de ESSA es manejable, la calidad crediticia de TGN se vería adversamente afectada si otras compañías chilenas tomaran acciones similares. El negocio de transporte de gas al mercado externo es un factor relevante en la calidad crediticia de TGN, ya que representa el 43% de los ingresos y, al estar nominados en dólares, provee a la compañía de un flujo en moneda dura. Los factores que podrían implicar una baja de calificación incluyen los siguientes: • Reducción adicional de los contratos de exportación. • Demoras en la expansión de su gasoducto troncal que retrasen el aumento previsto en sus ingresos. • Deterioro del flujo de fondos y márgenes debido a la creciente presión inflacionaria frente a una estructura tarifaria plana. En el corto a mediano plazo, las coberturas de servicio de deuda de TGN permanecerán ajustadas. En un escenario conservador, el flujo de fondos libre antes de intereses y servicio de deuda alcanzaría aproximadamente US\$65 millones, lo cual cubriría intereses por US\$25 millones y amortización de capital de la deuda para cada uno de los próximos dos años por US\$ 32 millones, en apenas más de 1.0 veces (x). 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. La sociedad controlante es Gasinvest S.A., con una participación del 56.354%, la cual está formada por Totalfinaelf (27.2%), Transcogas Inversora S.A. (22.3%), Compañía General de Combustibles (5%), Organización Techint (27.2%) y Petroliam Nasional Berhad (18.3%). En junio de 2008 Blue Ridge Investments LLC adquirió una opción de compra sobre el 23.5% de CMS Gas Argentina. Fitch no prevé que el cambio accionario tenga implicancias sobre la calificación de TGN. Sin embargo, la salida de CMS del paquete accionario y la finalización del reclamo ante los tribunales internacionales, podría impactar positivamente en la relación de la compañía con el gobierno. Contactos: Ana Paula Ares - Cecilia Minguillon: +5411 5235-8100 - Buenos Aires.