

# Fitch Argentina asigna B- en escala internacional y BBB-(arg) en escala nacional a las ONs a emitir bajo la oferta de canje de Transportadora de Gas del Norte S.A.

31 de agosto de 2006

Fitch Ratings – Chicago/ Buenos Aires – 31 de Agosto de 2006: Fitch asigna la Categoría 'BBB-(arg)' en escala nacional a Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN). Fitch ha asignado asimismo una calificación internacional en moneda extranjera (LTFC IDR) y en moneda local (LTLC IDR) de 'B-'. Las calificaciones se refieren a las ONs por aproximadamente US\$ 454 millones a emitir bajo la oferta de canje recientemente anunciada. A dichas ONs a emitir se les ha asignado una calificación asociada a la expectativa de recupero (Recovery Rating o RR) de 'RR4'. La Perspectiva de todas las calificaciones es Estable. Las calificaciones asignadas están sujetas al éxito del canje propuesto. En este sentido, Fitch retiró las calificaciones internacionales en moneda extranjera y moneda local referidas al emisor (FC IDR y LC IDR, resp.) y las calificaciones en escala nacional de 'D' y 'D(arg)', respectivamente. Por su parte, las calificaciones internacional en moneda extranjera y en escala nacional de la deuda existente continuarán en Categoría D y D(arg), respectivamente, hasta tanto sean canjeadas y quitadas de circulación. La propuesta canje de TGN resultará en un nivel de deuda que se alinea mejor con sus perspectivas de generación de fondos, a pesar de la elevada carga que representan los servicios de deuda. Al respecto, la amortización de la Serie A de ONs tendrá una cobertura bastante ajustada al considerar el flujo de caja a generar por la compañía, calculado en aproximadamente 1.0x. El nivel de apalancamiento medido como Deuda Financiera Total sobre EBITDA se reduciría a 4.6x del nivel actual de 7.8x. Las coberturas de intereses, medidas como EBITDA sobre Intereses Pagados, deberían asimismo mejorar a un nivel promedio de 3.0x desde 1.2x a Jun'06. El servicio de deuda por aproximadamente US\$60 millones al año deberían cubrirse con la generación propia de fondos y/o ser parcialmente refinanciados en el mercado local. No se esperan en el mediano plazo, cambios importantes en los indicadores crediticios. Bajo los términos del canje propuesto, TGN realizará un pago en efectivo por US\$52.4 millones de capital de deuda vigente, emitirá dos series de ONs Serie A y Serie B por hasta US\$500 millones para ser canjeadas por deuda existente y emitirá 87 millones de Acciones Clase C por la capitalización de US\$68 millones de deuda. Las ONs Serie A serán por hasta US\$250 millones, amortizarán capital en ocho años y tendrán una tasa de interés inicial de 6%. Las ONs Serie B serán por aproximadamente US\$204 millones, amortizarán capital en una cuota en la fecha de vencimiento final y tendrán una tasa de interés inicial de 7%. Ambas series de ONs vencen el 31 de Diciembre de 2012. Adicionalmente, los bonos pagarán al momento de cierre de la operación intereses y capital devengados desde Dic.'04. La calificación refleja una evolución de su negocio principal similar a la situación actual. Adicionalmente, las calificaciones incorporan las necesidades de inversión mínimas así como también el hecho que la compañía opera en una industria en la cual existen importantes cuellos de botella que la hacen especialmente vulnerable a la intervención gubernamental. Transportadora de Gas del Norte S.A. (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 70.04%, la cual está formada por Totalfinaelf (27.2%), Compañía General de Combustibles (27.2%), Organización Techint (27.2%) y Petroliam Nasional Berhad (18.4%). Adicionalmente, CMS Gas Argentina Company posee en forma directa el 29.96%. En

www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN)  
Contactos: Cecilia Minguillon +5411 5235-8123, Buenos Aires o Lucas Aristizabal +1-312-368-3260  
Chicago