Fitch Argentina confirma en BBB(arg) la calificación de los títulos de Pampeana

26 de julio de 2006

Fitch Argentina, Buenos Aires, 26 de Julio de 2006: Fitch Argentina confirma en BBB(arg) la calificación asignada a los títulos de Camuzzi Gas Pampeana. Se trata del Programa de ONs por hasta $ 300 MM, y las ONs Clase 2 por $ 65 MM y Clase 3 por $ 50 MM emitidas bajo el Programa. Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. Por su parte, Fitch confirma en Categoría 2 la calificación de las acciones de la Compañía. Las calificaciones reflejan la conservadora estructura de deuda de Pampeana y su adecuada capacidad de generación de fondos en un escenario de tarifas congeladas y pesificadas. Fitch considera positivo que el creciente flujo de caja operativo de la Compañía en los últimos tres años, fuera aplicado principalmente a recomponer sus niveles de inversión y reducir su endeudamiento (Deuda/Capitalización 11.5% a Mar'06), alcanzando una adecuada flexibilidad financiera. Bajo el actual contexto de incertidumbre del sector energético la Compañía se encuentra operando normalmente, logrando sostener sus márgenes de rentabilidad y sus niveles de EBITDA ($88 millones en 2005) a pesar del incremento de costos por recomposiciones salariales e inflación. La generación de fondos de Pampeana conjuntamente con la disminución de su nivel de deuda, le permitió mejorar sus ratios de protección crediticia, presentando a Dic'05 coberturas de intereses de 5.8x y años de repago de la deuda de 1.8x. Como contrapartida, la calificación contempla la indefinición de su marco regulatorio que impide una recomposición de su cuadro tarifario en un escenario inflacionario, constituyendo este el principal riesgo que afronta Pampeana y que condiciona la evolución de su generación de fondos. Fitch entiende que Pampeana mejoró su perfil crediticio a partir de las emisiones de ONs entre 2005 y 2006, que le permitieron traspasar la totalidad de su deuda a pesos, calzada con la moneda de sus ingresos, y adecuar su perfil de vencimientos a su capacidad de generación de fondos. En 2005 los fondos obtenidos en la emisión de ONs Clase 1 y Clase 2 por un total de $ 100 MM se aplicaron a cancelar parte del préstamo con sus controlantes indirectos denominado en dólares. En May'06 se emitieron las ONs Clase 3 por $ 50 MM, destinando los fondos a cancelar un préstamo otorgado por los bancos colocadores de las ONs (ABN AMRO y Banco Comafi), el cual se había aplicado a cancelar casi la totalidad del saldo del préstamo en dólares. A la fecha Pampeana canceló las ONs Clase 1 por $ 35 MM, disminuyendo su deuda a alrededor de $ 120 MM y escalonó sus vencimientos hasta May'09. Considerando un nivel de generación de fondos de alrededor de $ 80 MM anuales, Fitch estima que durante el plazo de las ONs calificadas la Compañía mantendría coberturas de intereses superiores a 5 veces, mientras que las coberturas de los servicios de deuda (capital más intereses) se encontrarían en más de 1 vez. Con inversiones de capital similares a las del 2005 y necesidades de capital de trabajo por aprox. $15 MM anuales, Fitch estima que durante 2007/2009 Pampeana podría recurrir a los mercados financieros para afrontar necesidades puntuales de fondos. En este sentido, Fitch considera positivo el acceso al financiamiento que la Compañía viene manifestando desde el 2005, y el importante nivel de liquidez que posee actualmente (aprox. $ 60 MM a Mar'06). Camuzzi Gas Pampeana S.A. (Pampeana), presta el servicio público de distribución de gas natural en el interior de la Provincia de Buenos Aires (excluyendo a la Capital Federal y el Gran Buenos Aires) y en la provincia de La Pampa. La Compañía comenzó sus operaciones en 1992 y posee una licencia exclusiva del Gobierno Nacional, por el término de 35 años con opción a renovarla por un período adicional de 10 años. Los accionistas de Pampeana son Sodigas Pampeana –86.09%- (formada por Camuzzi Argentina, 56.91% -Operador Técnico- y Sempra Energy (Denmark-1) APS –"Sempra", 43.09%), BCBA (13.65%) y empleados de la Cía. 0.26%. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).