Fitch Argentina asigna BBB(arg) a las ONs de largo plazo a emitir por Camuzzi Gas Pampeana y A3 a las ONs de corto plazo

9 de febrero de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 9 de febrero de 2005: Fitch Argentina asigna A3(arg) a las ONs Clase 1 por hasta $ 35 MM de corto plazo, y BBB(arg) a las ONs Clase 2 por hasta $ 100 MM (menos el valor nominal de las ONs Clase 1) a emitir por Camuzzi Gas Pampeana S.A. (Pampeana), bajo el Programa por hasta $ 300 MM. Las calificaciones reflejan la capacidad de Camuzzi de generar fondos en un escenario de tarifas congeladas y pesificadas, sumado a una adecuada estructura de capital. Bajo el actual contexto del sector energético la Compañía operó normalmente, mostrando a partir del 2003 una generación de fondos (EBITDA) creciente que refleja la racionalización de costos y mayores volúmenes de venta. Esta tendencia se mantuvo en los 9 meses a Sep'04, donde se registró un EBITDA de $74.3MM (+12% respecto de Sep'03), con un margen de EBITDA del 24% (superior a los niveles de los últimos 6 años), previéndose que la generación de fondos de 2004 alcance aproximadamente $ 85 MM. La deuda de Pampeana corresponde en su totalidad a un préstamo en dólares otorgado por sus accionistas, lo cual mitiga el riesgo de refinanciación asociado a concentrar dicha deuda en el corto plazo. Desde su desembolso en Dic'01 (US$ 79.4MM), el préstamo fue renovado sucesivamente a su vencimiento. Actualmente, la Compañía está negociando la firma de un acuerdo de espera a fin de proceder a renegociar el préstamo. Entre Dic'03 y Ene'05 la Compañía realizó cancelaciones de capital en función de su disponibilidad de fondos, alcanzando dichas cancelaciones US$ 26 MM, reduciendo el saldo del préstamo a US$ 52 MM. La creciente generación de fondos sumado a la disminución de su nivel de deuda, permitió a Pampeana mejorar sus ratios de protección crediticia, presentando a Sep'04 coberturas de intereses de 5x y años de repago de la deuda con EBITDA de 2x. La Compañía planea emitir hasta $ 100 MM en dos clases de ONs (corto y largo plazo) destinadas a reducir su exposición de deuda en dólares, mejorando su perfil de deuda. Las ONs Clase 1 por hasta $35MM contarán con pagos de intereses semestrales a tasa fija con una única amortización de capital a los 12 meses de su emisión. Las ONs Clase 2 se emitirán por un monto de hasta $100MM menos el valor nominal que alcancen las ONs Clase 1, contarán con una tasa de interés variable con pagos de intereses trimestrales, y amortizaciones de capital mediante 5 pagos trimestrales consecutivos a ser efectuados entre Mar'07 y Mar'08. Con una generación de fondos anual estimada en $ 85 MM, Fitch Argentina estima que la Compañía cubriría sus cargos por intereses en más de 4.0x, mientras que las coberturas de servicios de deuda (capital más intereses) se encontrarían en más de una vez. Considerando inversiones de capital similares a las del último año ($ 37 MM) y necesidades de capital de trabajo por alrededor de $ 15 MM anuales, Fitch Argentina prevé que en 2007 la Compañía podría recurrir a los mercados financieros para afrontar necesidades puntuales de fondos. La calificación asignada contempla la exposición de Pampeana al riesgo regulatorio, y la incertidumbre respecto de los resultados de la renegociación del contrato de concesión. Fitch Argentina no anticipa una recuperación significativa de la expropiación de valor producida a partir de la devaluación del peso y congelamiento de tarifas. Sin embargo, es difícil proyectar que una futura renegociación del contrato pueda afectar negativamente el desempeño operativo y financiero de Pampeana, existiendo un potencial de mejora en el flujo de fondos de la Compañía si ante un escenario como el actual, se actualizara su margen de distribución. 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% -Op.Técnico- y Sempra Energy (Denmark-1) APS, 43.09%), BCBA (13.65%) y empleados de la Compañía 0.26%. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Ana Paula Ares, Fernando Torres (5411-5235-8100).