Fitch Argentina asignó BBB(arg) a Camuzzi Gas Pampeana y confirmó en Categoría 2 sus acciones ordinarias

28 de enero de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 28 de enero de 2005: Fitch Argentina asignó BBB(arg) al Programa de Obligaciones Negociables por $ 300 millones de Camuzzi Gas Pampeana S.A. (Pampeana), y confirmó en Categoría 2 sus acciones ordinarias. La calificación asignada a la Compañía se basa en su capacidad 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 $ 84 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, no previéndose que el mismo sea exigible en el mediano plazo. Entre Dic'03 y Dic'04 la Compañía realizó cancelaciones de capital en función de su disponibilidad de fondos, alcanzando dichas cancelaciones US$ 25 MM, y reduciendo el saldo del préstamo a US$ 54.5 MM a Dic'04. 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 se encuentra analizando una emisión de ONs en pesos, que contribuiría a reducir su exposición de deuda en dólares y extender sus vencimientos, mejorando su perfil de deuda. 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. La calificación de las acciones ordinarias de la compañía refleja su buena capacidad de generación de fondos y liquidez media de la acción (estando presente el 36% de los días hábiles bursátil en 2004). 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).