Fitch Argentina sube a Categoría 2 la calificación de las acciones de Camuzzi Gas Pampeana

10 de diciembre de 2004

Fitch Argentina, Buenos Aires, 10 de Diciembre de 2004: Fitch Argentina sube a Categoría 2, desde Categoría 3 la calificación de las acciones ordinarias de Camuzzi Gas Pampeana. La calificación se basa en su buena capacidad de generación de fondos y la liquidez media de la acción (estando presente el 35.5% de los días hábiles bursátil durante el año móvil a Nov'04). La suba en la calificación asignada a las acciones de 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. En el contexto actual del sector, la Compañía no evidenció inconvenientes en su operación y a partir del 2003 muestra un nivel de EBITDA creciente con un incremento en los márgenes operativos, ascendiendo el Margen de EBITDA a Dic'03 al 22% (superior a los niveles de los últimos 6 años). En dicho año, el volumen de ventas de la Compañía evidenció una recuperación del 11.2% respecto del 2002, a partir de mayores ventas a centrales termoeléctricas, clientes industriales y comerciales, destacándose el aumento de ventas de GNC. En los 9 meses a Sep'04 el nivel de despacho continuó con su tendencia creciente incrementándose un 10% respecto del mismo período del año anterior. Por su parte, el nivel de EBITDA ascendió a $74.3MM (+12% respecto de Sep'03). La Compañía mantiene una conservadora estructura de capital, presentando un ratio deuda financiera / capitalización del 17.7% a Sep'04. Si bien la deuda se concentra en el corto plazo, se tiene en cuenta que la misma está en poder de los accionistas que vienen renovando los plazos del préstamo a medida que operaron sus vencimientos. A Sep'04 la deuda financiera de Pampeana se redujo a US$ 65 MM, habiendo cancelado US$13MM entre Dic'03 y Sep'04, evidenciando una adecuada capacidad de pago. La creciente generación de fondos sumado a la disminución de su nivel de deuda, le permitió mejorar sus ratios de protección crediticia, presentado a Sep'04 coberturas de intereses de 5.1x y disminuyendo los años de repago de la deuda con EBITDA a 2x. El 5/11/04, la Asamblea de accionistas de la Compañía aprobó la emisión de un Programa de Obligaciones Negociables simples por hasta $ 300 MM, delegando en el Directorio la determinación de las condiciones de emisión. La calificación propuesta contempla la exposición de Pampeana al riesgo regulatorio, y la incertidumbre respecto de los resultados de la renegociación del contrato de concesión. No se anticipa una recuperación significativa de la expropiación de valor producida a partir de la devaluación del peso y congelamiento de tarifas. Frente a ésta pérdida de valor, no se espera que una futura renegociación del contrato pueda afectar negativamente el desempeño operativo y financiero de Pampeana, existiendo en cambio una potencial mejora en caso de actualizarse el 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: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-4327-2444).