FIX asignó en A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Naturgy BAN S.A.

5 de julio de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en categoría A(arg), con Perspectiva Estable, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Naturgy BAN S.A. Adicionalmente calificó en Categoría 1 a las Acciones Ordinarias de la compañía.

Factores relevantes de la calificación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX– asignó en categoría A(arg), Perspectiva Estable, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Naturgy BAN S.A. (Naturgy). La calificación se sustenta en su política financiera conservadora con bajo o nulo nivel de endeudamiento, con alta liquidez y generación de flujos de fondos positivos, así como por su posición competitiva, como segundo distribuidor de gas en Argentina con contrato de concesión a largo plazo, y por su vínculo moderado con su Casa Matriz. No obstante, la calificación se encuentra limitada producto del marco regulatorio vigente que no garantiza que las actualizaciones tarifarias cubran los aumentos inflacionarios en su totalidad en tiempo y forma.

Naturgy es la segunda distribuidora de gas más grande de Argentina al abastecer a casi 1,7 millones de clientes, vendiendo cerca de 1.984 millones m3 de gas así como transportando/distribuyendo 4.099 millones m3 de gas en 2022. Los incrementos tarifarios en torno al 115% otorgados por el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS), a partir de mayo de 2023 permitirán recomponer parcialmente el nivel de ingresos de las empresas del sector aunque la actualización tarifaria se ubicará por debajo de la inflación. En el año móvil a marzo 2023, con un EBITDA de USD 33 millones, el Flujo de Caja Operativo (FCO) resultó en USD 62 millones y después de realizar inversiones por USD 18 millones obtuvo un Flujo de Fondos Libre (FFL) positivo de USD 44 millones, estimándose ambos también positivos para el resto del año. En los últimos cuatro ejercicios los FCO y FFL promedio resultaron positivos en USD 46 millones y USD 22 millones, respectivamente.

A marzo 2023 la compañía tenía deudas financieras por sólo $ 27 mil, y no tenía deudas refinanciadas con proveedores de gas. Asimismo, la caja e inversiones corrientes ascendía a $ 6.212 millones (USD 30 millones) lo que alcanza para cubrir el 43% de los pasivos totales de la compañía. FIX estima para 2023 que continúe con ratios de apalancamiento y de liquidez acordes a los niveles actuales.

La calificación de Naturgy contempla la suba de un escalón al considerar el vínculo con Naturgy Energy Group S.A., la Casa Matriz (calificada por Fitch Raitings en BBB), que posee el control del 70% del paquete accionario de Naturgy de forma indirecta y tiene un contrato de asistencia técnica a través de su Sucursal en Argentina. Existe independencia de Naturgy en cuanto al manejo operacional y financiero, dentro de parámetros pre

establecidos bajo una normativa común para las empresas del grupo económico, y no hay garantías, provisiones de incumplimiento cruzado entre las compañías u otro tipo de soporte por parte de la Casa Matriz que denoten un vínculo alto.

A marzo 2023 la compañía tenía un bajo apalancamiento y alta liquidez, con deudas financieras bancarias por sólo $ 27 mil, y no tenía deudas refinanciadas con proveedores de gas. Asimismo, la caja e inversiones corrientes ascendía a $ 6.212 millones (USD 30 millones) lo que alcanza para cubrir el 43% de los pasivos totales de la compañía. FIX estima para 2023 que continúe con ratios de apalancamiento y de liquidez acordes a los niveles actuales.

Sensibilidad de la calificación

Naturgy tiene un elevado riesgo regulatorio y operacional por los ajustes tarifarios que no se realizan en tiempo y forma generándose la posibilidad de que no cubran la inflación, pudiendo derivar en una baja en la calificación de la compañía de afectar significativamente los indicadores operacionales de la misma. Adicionalmente, la baja podría ser provocada por un mayor nivel de endeudamiento o reducción de las coberturas de intereses. La suba podría producirse en caso que exista un marco regulatorio estable y sustentable que le permita a la compañía desarrollarse con mayor previsibilidad.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Gabriel Zille
Analista
gabriel.zille@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
ignacio.schwelm@fixscr.com
+54 11 5235-8171

Responsable del Sector
Cecilia Minguillón

Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son

nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.