FIX subió a A+(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Naturgy BAN S.A.

18 de abril de 2024

FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió a categoría A+(arg) desde A(arg), Perspectiva Estable, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Naturgy BAN S.A., y confirmó en la Categoría 1 a las Acciones Ordinarias de Naturgy BAN S.A. en base al análisis efectuado sobre su capacidad de generación de fondos y la liquidez de sus acciones en el mercado.

La suba de calificación se fundamenta en que Naturgy recibió recientemente un incremento tarifario en el Valor Agregado de Distribución (VAD) promedio estimado por la compañía del 435%, efectivo desde el 1° de abril de 2024, y asimismo se determinó un mecanismo de ajuste mensual calculado a partir de una fórmula polinómica que incluye 49% índice salarial, 37% IPIM y 14% índice del costo de la construcción en el Gran Buenos Aires, que comenzará a regir desde mayo 2024 (según la Resolución 115/2024 publicada por el ENARGAS), compensando el atraso tarifario acumulado a la fecha y permitiendo mantener la generación de fondos a partir del nuevo mecanismo de actualización previsto. Según estimaciones de FIX, para 2024 se espera que el EBITDA sea positivo en USD 60 millones aproximadamente, resultando suficiente para cubrir los gastos y compromisos de inversión.

La calificación se sustenta en la situación monopólica derivada de la exclusividad de la concesión para distribución de gas en la Provincia de Buenos Aires con vencimiento en 2027, prorrogable por 10 años, siendo la segunda distribuidora de gas más grande de Argentina en base a cantidad de clientes, con la consecuente estabilidad en la demanda de energía. No obstante, la calificación se encuentra limitada producto del marco regulatorio que no ha garantizado en los últimos años que las actualizaciones tarifarias cubran los aumentos inflacionarios en su totalidad en tiempo y forma, actualmente bajo un contexto de transición, a la espera de la Revisión Tarifaria Integral (RTI) con nuevo vencimiento en diciembre 2024.

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 Ratings en BBB a escala internacional), 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 preestablecidos 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 diciembre 2023 la compañía no tenía deudas financieras y ni deudas vencidas con proveedores de gas. Asimismo, la caja e inversiones corrientes ascendía a $ 22.257 millones (USD 28 millones) lo que alcanza para cubrir el 45% de los pasivos totales de la

compañía. FIX estima para 2024 que continúe con ratios de apalancamiento y de liquidez acordes a los niveles actuales.

Sensibilidad de la calificación

La suba de la calificación refleja la recomposición en el VAD que percibirá la compañía y el cambio en el mecanismo de ajustes tarifario a partir desde mayo de 2024. Esto implica un cambio en el marco regulatorio derivando en una mejora en los flujos de fondos de la compañía, aunque aún mitigado por contexto de transición a la espera de la RTI durante lo que resta del año. La confirmación de la RTI y por lo tanto un marco regulatorio estable y previsible podría implicar suba de calificación adicional.

Una baja de calificación podría estar dada por cualquier situación que pudiera detener o erosionar la recomposición recibida con impacto en los flujos de fondos y liquidez exhibida.

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
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8119

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.