

Informe Integral

Calificaciones

Largo Plazo	A+(arg)
Perspectiva	Estable
Corto Plazo	A1+(arg)

Resumen Financiero

Transportadora de Gas del Norte S.A.		
	30/06/23	31/12/22
\$ millones (*)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	268.530	246.362
Deuda Total	14.101	14.640
Ingresos	56.451	61.693
EBITDA Operativo	15.806	25.000
Margen EBITDA (%)	28,0	40,5
Deuda / EBITDA (x)	0,9	0,6
EBITDA / Intereses (x)	29,8	42,4

(*) En moneda constante a junio 2023.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, junio 2014.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, agosto 2023.

Analistas

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

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8171

Responsable del Sector
Cecilia Minguillón
Director Senior
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235 8123

Transportadora de Gas del Norte S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó la calificación de emisor de largo plazo de Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN) en A+(arg) Perspectiva Estable, y la calificación de emisor de corto plazo en A1+(arg). La calificación se sustenta ante la estabilidad de la demanda producto de la licencia exclusiva de operación y mantenimiento de los gasoductos centro y norte del país hasta diciembre 2027, prorrogable por 10 años, lo que le otorga previsibilidad a los flujos de la compañía, aunque limitada por el riesgo regulatorio ante la postergación por un año adicional de la Revisión Tarifaria Integral (RTI), con nuevo vencimiento en diciembre 2023, y ante la incertidumbre sobre nuevos ajustes tarifarios transitorios hasta entonces. La calificación considera asimismo el ajuste tarifario de transición del 95% otorgado en abril 2023 y la expectativa que la compañía continúe manteniendo un adecuado perfil financiero con elevados niveles de liquidez en términos comparativos, sin necesidad de deuda adicional en el corto plazo.

Estabilidad de la demanda: La compañía posee ingresos estables provenientes de los contratos en firme que durante el ejercicio 2022 representaron el 59% de los ingresos por transporte (54% del total a nivel compañía). Los clientes son principalmente las distribuidoras de gas natural, las generadoras de energía eléctrica y grandes industrias. Las distribuidoras están legalmente obligadas a contratar el transporte en firme para asegurar el abastecimiento. La porción no utilizada de transporte se vende a través de la modalidad de transporte interrumpible que a diciembre 2022 representó el 41% de los ingresos (38% del total a nivel compañía). Se esperan porcentajes similares para 2023.

Elevado riesgo regulatorio: Los constantes cambios regulatorios realizados en los últimos años generan incertidumbre sobre el desarrollo del sector, con suspensión de ajustes tarifarios a partir de octubre 2019 hasta febrero 2022. La generación de fondos de TGN dependerá de la conjunción entre los ajustes tarifarios, el nivel de inflación y las inversiones establecidas para el mantenimiento de los activos. En diciembre 2022 se suspendió la implementación de la RTI, con nuevo vencimiento en diciembre 2023 y extendiéndose el período transitorio hasta entonces. En abril 2023 ENARGAS publicó los incrementos tarifarios del 95%, con impacto en los ingresos de la compañía a partir de mayo 2023.

Ingresos extraordinarios producto del litigio judicial con YPF: En febrero del 2023 la compañía celebró un acuerdo que pone fin a los litigios mantenidos con YPF S.A., en virtud del cual YPF se obliga a pagar a TGN la suma de USD 190,6 millones, en cuatro cuotas anuales comenzando en 2024. Dicho litigio se había originado como consecuencia de la suspensión de los servicios de transporte de gas para exportación que brindaba TGN a YPF. Cabe aclarar que el mismo fue reconocido contablemente como otros ingresos en los estados contables de TGN de 2023, pero no forman parte del EBITDA operativo del presente informe.

Sensibilidad de la calificación

La Perspectiva Estable de la calificación refleja la expectativa que las métricas crediticias continuarán robustas en los próximos 18 meses dado su perfil de flujo de caja, nivel de caja en moneda extranjera versus sus compromisos financieros, aun asumiendo niveles de inflación estimados del 141% para 2023, por encima de los incrementos tarifarios para este año.

Los factores que podrían mejorar la calidad crediticia estarían íntimamente relacionados con un marco regulatorio más predecible y que el sector de gas mejore gradualmente tras el impulso del Gas-Ar, en un contexto de crecimiento de la producción de gas en la cuenca Neuquina siendo el principal limitante la capacidad de transporte; las nuevas inversiones de capacidad no están contempladas en el actual cuadro tarifario, por lo cual las mismas tendrían un reconocimiento adicional de materializarse.

Los factores que podrían generar una baja de calificación podrían relacionarse con un evento no esperado como, un cambio negativo en el entorno regulatorio y/o un cambio significativo en el entorno macroeconómico que genera un debilitamiento de los flujos de caja estimados provocando un flujo libre negativo.

Liquidez y Estructura de Capital

Bajo apalancamiento y adecuada liquidez: A junio 2023 (año móvil), la deuda financiera ascendía a \$ 14.101 millones (USD 55 millones) con un ratio de deuda a EBITDA de 0,9x, por un préstamo con el banco Itaú Unibanco S.A. sucursal Nassau, el cual tenía vencimiento en octubre 2022 y cuyo plazo ha sido extendido con nuevo vencimiento bullet en octubre 2024. A junio 2023 (año móvil) la compañía poseía caja e inversiones por \$ 27.881 millones (USD 109 millones) que sumado a los USD 56,5 millones del plazo fijo de disponibilidad restringida (no corrientes) que garantiza el préstamo con Itaú, cubren en 3x el endeudamiento financiero. No obstante, los ratios de apalancamiento mencionados dependerán de los posibles ajustes tarifarios durante 2023, los que podrán incrementarse en caso de no recibir o que los mismos continúen por debajo de la inflación.

Perfil del negocio

Descripción de la compañía

TGN es la licenciataria para la prestación de servicio de transporte de gas natural del Gasoducto Norte y Gasoducto Centro Oeste. La compañía opera a través de un sistema de 10.971 km de extensión (de los cuales 6.806 km son propios), con 21 plantas compresoras y 391.020 HP de potencia instalada (20 propias con 375.620 HP) con una capacidad instalada de 70 millones de m³/d. El sistema de gasoductos le permite conectar las cuencas Neuquina, Noroeste y Boliviana con 8 de las 9 distribuidoras de gas del país, con subdistribuidoras, industrias, centrales térmicas y comercializadoras ubicadas en 16 provincias argentinas, y es el único operador que vincula sus gasoductos a nivel regional con Chile, Bolivia, Brasil y Uruguay.

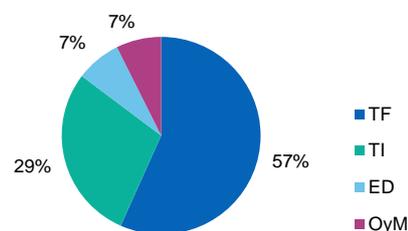
Los ingresos provenientes de actividades reguladas (transporte en firme y transporte interrumpible) representaron, en 2022, el 92% de los ingresos totales, y en relación al volumen despachado el transporte en firme y transporte interrumpible representaron el 50% cada uno. Estos porcentajes se mantuvieron en el primer semestre de 2023. Los ingresos por transporte en firme tienen la modalidad Take or Pay, es decir que se perciben independientemente del grado de utilización de la capacidad contratada, eliminando el riesgo de volumen. Los clientes son principalmente las distribuidoras de gas natural (75% del volumen), grandes usuarios industriales (24%) y comercializadoras y exportadores (1%). Las distribuidoras están legalmente obligadas a contratar el transporte en firme para asegurar el abastecimiento. Por contrato las compañías deben notificar con anticipación en caso de no utilizar el transporte contratado. Tanto la porción de transporte sin contrato firme, como la capacidad no utilizada del transporte firme, se venden bajo la modalidad de transporte interrumpible.

Las tarifas del segmento regulado local son denominadas en pesos y de acuerdo a lo establecido en la Revisión Tarifaria Integral (marzo 2017) poseen ajustes semestrales en función del Índice de Precios Internos Mayorista (IPIM). A partir de diciembre 2019 el gobierno decidió suspender dichos ajustes sucesivamente hasta marzo 2022. La última recomposición tarifaria se realizó en abril 2023, fue del 95% y repercutió en los ingresos desde mayo 2023.

En 2022 del total de ingresos de las actividades reguladas, las exportaciones representaron el 8% de los ingresos y fueron destinadas principalmente a Chile. Las mismas se realizan en el periodo estival y dependen del sobrante de gas en el mercado interno.

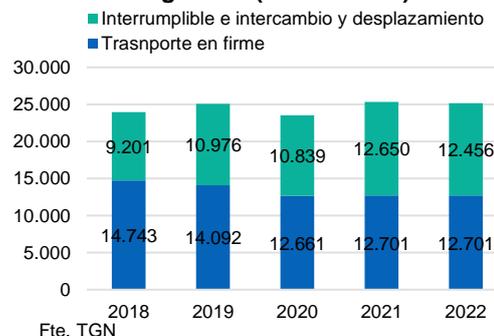
La RTI estableció un plan de inversiones obligatorio, el cual se ha ido cumpliendo hasta 2019. En ese año TGN realizó inversiones por USD 46 millones, las cuales representaron el 16% de los

Ventas por segmento 2022

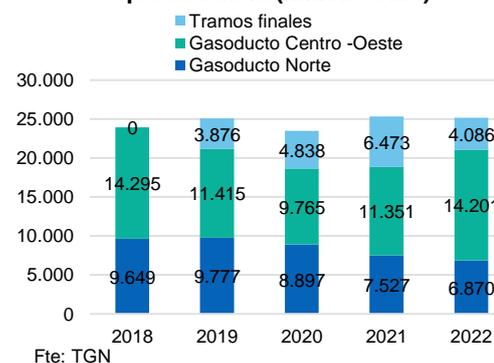


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

TGN: Volumen despachado por segmento (millones/m³)



TGN: ingresos según procedencia (millones/m³)



ingresos, cumpliendo asimismo con todos los indicadores que miden los estándares de calidad de la operación y mantenimiento, de protección ambiental y de transparencia de mercado. En 2022, bajo el contexto de falta de actualización tarifaria, las inversiones fueron de USD 44 millones, las cuales representaron el 19% de los ingresos.

Posición competitiva

TGN transporta aproximadamente el 38% del gas consumido en Argentina, es concesionario de una licencia exclusiva de explotación de dichos gasoductos hasta diciembre de 2027, prorrogable por 10 años. TGN es un monopolio natural en el servicio de transporte de gas en las regiones norte y centro-oeste del país.

Administración y calidad de los accionistas

Los principales accionistas de TGN son Gasinvest (56,4%), Southern Cone Energy Holding Company (23,6%) y el público inversor a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (20%). A su vez, los accionistas de Gasinvest son Tecpetrol Internacional del Grupo Techint (50%) y Compañía General de Combustibles (50%). El grupo Techint (a través de Tecpetrol) y el grupo Corporación América (a través de CGC) mantienen el co-control de la compañía.

Riesgo del sector

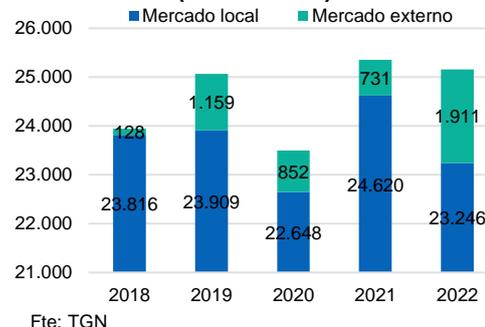
El riesgo regulatorio representa el mayor riesgo para el sector. El historial de incumplimiento de los contratos de concesión, primero con la pesificación de tarifas (2002), después con la falta de ajustes por casi 13 años hasta 2017, y nuevamente a partir de octubre 2020 con la decisión de suspender los ajustes primero hasta junio 2020 y posteriormente hasta diciembre 2020 con el fin de iniciar un proceso de revisión tarifaria extraordinaria que desembocaron en sucesivas renegociaciones de regímenes tarifarios de transición hasta la fecha, siendo la última en abril 2023 con la Res. 2023 - 191 de ENARGAS, demuestran la inestabilidad e imprevisibilidad del sector. Durante la vigencia de los Acuerdos Transitorios de Renegociación, las licenciatarias no podrán en ningún caso: a) Distribuir dividendos (desde 2022 se puede con autorización del Ministerio de Economía); ni b) Cancelar en forma anticipada directa o indirectamente deudas financieras y comerciales contraídas con accionistas, adquirir otras empresas ni otorgar créditos, salvo que los créditos beneficien a los usuarios/as o se otorguen a contratistas que no encuadren en los supuestos antes indicados.

La matriz energética argentina es dependiente en gran medida del gas, por lo que el país comenzó a desarrollar el shale gas, principalmente en Vaca Muerta (cuenca Neuquina), para revertir el declino que se venía produciendo en la producción que era fundamentalmente de gas convencional. El shale gas requiere inversiones más elevadas y sostenidas ya que la declinación en dichos yacimientos es mayor que en los de gas convencional. En 2023, la producción local de gas continuará creciendo impulsada por el mayor crecimiento de la cuenca Neuquina y por los precios promedio actuales de 3,5 USD/MMBTU logrados por el Plan Gas Ar, el cual fue extendido hasta 2028, con precios que podrían alcanzar hasta picos de 9,5 USD/MMBTU por los incrementales de producción en las cuencas Austral y Noroeste, lo cual brinda certidumbre frente a los planes de inversión comprometidos, pero contará con las actuales restricciones en el transporte de gas hasta la concreción de las obras del Programa Sistema de Gasoductos "Transport Ar Producción Nacional", principalmente las estipuladas para la puesta en operación del gasoducto Néstor Kirchner inaugurado en julio de 2023 ampliando en 11 millones m3/d la capacidad de evacuación, elevándose a 22 millones m3/d con la incorporación posterior de plantas compresoras. Finalmente con el segundo tramo del gasoducto Néstor Kirchner (que permitirá exportar gas a Brasil) y/o con mayor compresión, se incrementaría en 17 millones m3/d la capacidad de transporte, sumando de esta forma un total de 39 millones m3/d a la capacidad actual.

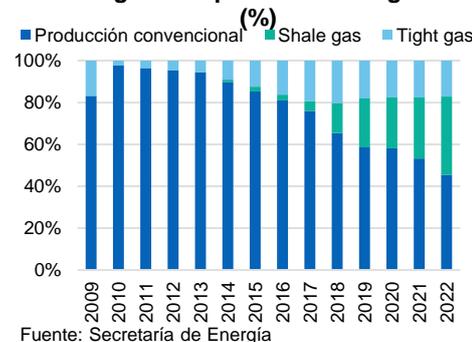
La reversión del Gasoducto del Norte anunciada por el Gobierno Nacional en julio 2023, con fechas estimadas de inicio y finalización en octubre 2023 y mayo 2024, respectivamente, tiene como obra principal la construcción de un ducto de 30 pulgadas que permitirá unir a la altura de la provincia de Córdoba los sistemas que abastecen al país operados por TGN, permitiendo garantizar el suministro a todo el norte argentino y exportar a Chile al sustituir la importación de Bolivia con el gas proveniente de Vaca Muerta.

Las obras mencionadas impulsarán el incremento en la producción y en el transporte de gas sobre todo desde agosto 2023.

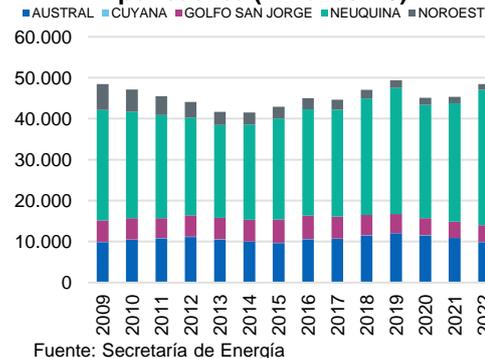
TGN: ingresos segun mercado (millones/m3)



Argentina: producción de gas (%)



Argentina: producción de gas por cuenca (millones M3)



Factores de riesgo de la compañía

- Alta exposición al riesgo regulatorio por la elevada incertidumbre en torno al marco regulatorio argentino y a la suficiencia de los respectivos ajustes tarifarios que podrían deteriorar las métricas operacionales de la compañía.
- Riesgo de abastecimiento relacionado a la producción de gas, actualmente mitigado por el crecimiento de la cuenca Neuquina por los precios logrados por el Plan Gas Ar y las obras realizadas y a realizar del Programa Sistema de Gasoductos "Transport Ar Producción Nacional".

Perfil financiero

Rentabilidad

En el año móvil a junio 2023 los ingresos resultaron en \$ 56.451 millones (USD 220 millones) y el EBITDA \$ 15.806 millones (USD 62 millones), con margen del 28%, comparando desfavorablemente con el ejercicio 2022 con ingresos por \$ 61.693 millones (USD 231 millones), EBITDA por \$ 25.000 millones (USD 94 millones) y margen del 41%. Cabe destacar que entre el 2020 y el 2021 hubo una reducción del margen, pasando del 61% en 2020 al 40% en 2021. La falta de ajuste tarifario a partir de octubre 2019 explica la menor rentabilidad, pese a haber frenado su pronunciada caída con el aumento tarifario de transición a partir de marzo 2022. En el año móvil a junio 2023, los ingresos y rentabilidad resultaron impactados por las desactualizaciones tarifarias, habiéndose acordado una recomposición tarifaria en abril 2023 del 95% que repercutió en los ingresos desde mayo 2023. Para 2023, considerando la mencionada recomposición tarifaria, FIX estima un EBITDA aproximado de USD 55 millones, con margen en alrededor del 30%.

Flujo de fondos

En el año móvil a junio 2023 el flujo el Flujo de Caja Operativo (FCO) resultó en \$ 10.994 millones (USD 43 millones) y después de realizar inversiones por \$ 11.754 millones (USD 46 millones) obtuvo un Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo de \$ 760 millones (USD 3 millones). FIX espera que el flujo de fondos para 2023 será positivo teniendo en cuenta la recomposición tarifaria de abril 2023 del 95% a partir de mayo 2023. Desde el Decreto 1020/20 de diciembre 2020 la empresa no puede distribuir dividendos.

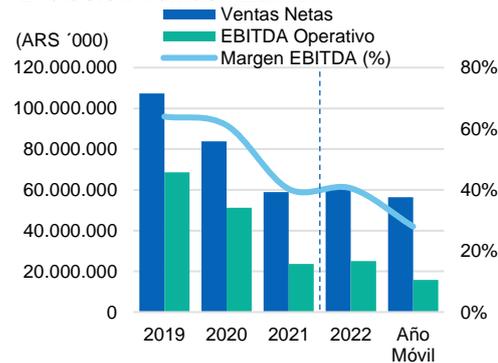
Liquidez y estructura de capital

A junio 2023 (año móvil), la deuda financiera ascendía a \$ 14.101 millones (USD 55 millones) con un ratio de deuda a EBITDA de 0,9x, por un préstamo con el banco Itaú Unibanco S.A. sucursal Nassau, el cual tenía vencimiento en octubre 2022 y cuyo plazo ha sido extendido con nuevo vencimiento bullet en octubre 2024. A junio 2023 (año móvil) la compañía poseía caja e inversiones por \$ 27.881 millones (USD 109 millones) que sumado a los USD 56,5 millones del plazo fijo de disponibilidad restringida (no corrientes) que garantiza el préstamo con Itaú, cubren en 3x el endeudamiento financiero. No obstante, los ratios de apalancamiento mencionados dependerán de los posibles ajustes tarifarios durante 2023, los que podrán incrementarse en caso de no recibir o que los mismos continúen por debajo de la inflación.

Fondeo y flexibilidad financiera

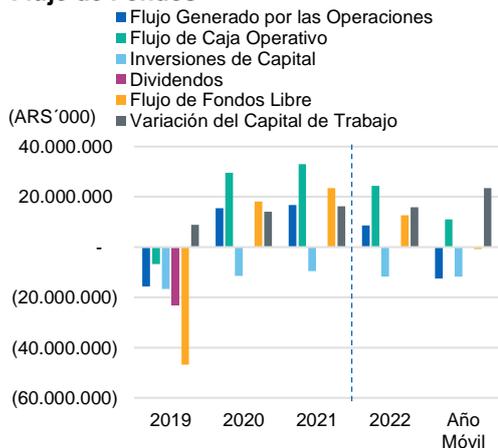
El bajo nivel de endeudamiento y solidas métricas crediticias le permiten a TGN lograr buen acceso al mercado bancario. En octubre 2022 la compañía logró con éxito refinanciar la última cuota del préstamo sindicado por USD 55 millones con el préstamo otorgado por Itaú Unibanco S.A. Nassau Branch, el cual se encuentra garantizado con fondos en el mismo banco que cubren el 100% de la deuda, colocados a plazo fijo.

Evolución Ventas - EBITDA



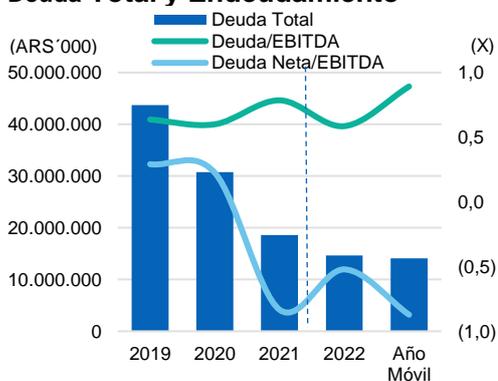
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Transportadora de Gas del Norte S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	jun-23	2022	2021	2020	2019
Período	Últ. 12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	15.806.042	5.968.223	25.000.194	23.702.146	51.209.878	68.639.584
EBITDAR Operativo	15.806.042	5.968.223	25.000.194	23.702.146	51.209.878	68.639.584
Margen de EBITDA	28,0	22,5	40,5	40,3	61,1	64,0
Margen de EBITDAR	28,0	22,5	40,5	40,3	61,1	64,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(1,3)	(29,8)	20,7	40,0	21,7	(43,6)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	(22,6)	(72,4)	15,6	6,8	3,7	(1,3)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	29,8	26,3	42,4	8,1	9,0	10,2
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	29,8	26,3	42,4	8,1	9,0	10,2
EBITDA / Servicio de Deuda	27,7	24,1	39,5	1,1	4,0	1,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	27,7	22,3	39,5	1,1	4,0	1,4
FGO / Cargos Fijos	(22,6)	(72,4)	15,6	6,8	3,7	(1,3)
FFL / Servicio de Deuda	(0,4)	(31,0)	21,1	1,2	1,9	(0,8)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	(1,2)	(0,4)	1,6	0,9	1,4	(4,9)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,9	1,2	0,6	0,8	0,6	0,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,9)	(1,2)	(0,5)	(0,8)	0,2	0,3
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,9	1,2	0,6	0,8	0,6	0,6
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(0,9)	(1,2)	(0,5)	(0,8)	0,2	0,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3,7	3,1	3,5	11,8	15,3	11,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	0,3	0,3	0,3	100,0	23,2	100,0
Balance						
Total Activos	268.529.558	268.529.558	246.361.866	268.920.212	326.907.473	377.807.875
Caja e Inversiones Corrientes	27.880.801	27.880.801	27.676.875	38.368.038	19.252.378	23.689.098
Deuda Corto Plazo	41.180	41.180	43.435	18.611.757	7.135.130	43.703.530
Deuda Largo Plazo	14.059.600	14.059.600	14.596.072	0	23.597.123	0
Deuda Total	14.100.780	14.100.780	14.639.508	18.611.757	30.732.253	43.703.530

Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	14.100.780	14.100.780	14.639.508	18.611.757	30.732.253	43.703.530
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	14.100.780	14.100.780	14.639.508	18.611.757	30.732.253	43.703.530
Total Patrimonio	207.551.551	207.551.551	191.564.304	203.021.411	243.631.235	258.960.049
Total Capital Ajustado	221.652.331	221.652.331	206.203.811	221.633.168	274.363.488	302.663.579
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(12.497.997)	(16.652.233)	8.588.584	16.792.308	15.533.865	(15.653.349)
Variación del Capital de Trabajo	23.491.708	12.831.133	15.822.888	16.282.504	14.082.261	8.921.296
Flujo de Caja Operativo (FCO)	10.993.710	(3.821.100)	24.411.472	33.074.812	29.616.126	(6.732.053)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(11.753.938)	(4.091.328)	(11.671.045)	(9.528.578)	(11.439.633)	(16.723.001)
Dividendos	0	0	0	0	0	(23.320.206)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(760.227)	(7.912.428)	12.740.427	23.546.234	18.176.493	(46.775.259)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	16.754.825	13.385.332	9.504.207	7.920.398	(5.554.463)	36.273.039
Variación Neta de Deuda	99.481	0	(1.688.439)	(5.057.082)	(10.299.352)	3.914.155
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	(59.141)	(53.324)
Variación de Caja	16.094.078	5.472.904	20.556.195	26.409.550	2.263.536	(6.641.389)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	56.450.764	26.508.275	61.692.514	58.823.163	83.762.907	107.310.777
Variación de Ventas (%)	(8,5)	(16,5)	4,9	(29,8)	(21,9)	(2,5)
EBIT Operativo	20.257.609	27.208.599	(9.637.314)	(12.185.680)	18.597.925	35.885.761
Intereses Financieros Brutos	530.335	226.963	589.292	2.910.684	5.678.745	6.741.684
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	11.681.282	15.992.948	(10.809.799)	(27.221.192)	13.709.044	25.664.654

(*) Moneda constante a junio 2023.

Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- ENARGAS (Ente Nacional Regulador del Gas): Organismo descentralizado creado por la Ley 24.076 con el objeto de regular, fiscalizar y resolver las controversias suscitadas en relación con el servicio público de gas.
- MM: Millones.
- MECON: Ministerio de Economía de la Nación.
- RTI: Revisión Tarifaria Integral.
- Take or Pay: Modalidad de contrato en la que quien lo suscribe utiliza el producto o paga aun por la porción no utilizada.

Anexo III. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 7 de septiembre del 2023, confirmó* en **categoría 'A+(arg)' Perspectiva Estable** la calificación de Emisor de largo plazo de Transportadora de Gas del Norte S.A. Adicionalmente confirmó en **categoría 'A1+(arg)'** la calificación de Emisor de corto plazo.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría A1(arg): "A1" indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público disponible en www.cnv.gob.ar:

- Estados financieros consolidados de períodos intermedios y anuales auditados hasta el 30/06/2023.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co SRL.
- Información de gestión de la compañía.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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 sustituto 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.