# FIX (afiliada de Fitch) asigna BBB(arg) a Roch S.A.

16 de marzo de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la categoría BBB(arg) a la calificación de emisor de Roch S.A. (ROCH), y a las Obligaciones Negociables Clases 1 y 2 por hasta USD 10 millones cada una, ampliables hasta un máximo total en conjunto de USD 15 MM, a ser emitidas por la compañía. Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Factores relevantes de la calificación Dedicada exclusivamente al negocio de exploración y producción de hidrocarburos, ROCH presenta medidas operacionales algo débiles con una escala pequeña en cuanto a reservas y producción. La compañía exhibe un indicador de desarrollo de reservas probadas en torno a 40-45%, estando por debajo del rango que FIX considera adecuado (60%-80%). Entendemos que la empresa deberá realizar importantes inversiones a fin de incrementar los niveles de extracción de petróleo y gas de sus reservas. Más del 70% de la generación de EBITDA de ROCH proviene de dos yacimientos, Santa Cruz y Tierra del Fuego, evidenciando una concentración de los activos productivos. La generación de fondos de la compañía depende del rendimiento de dichos yacimientos, ya que las restantes áreas de explotación poseen costos de producción elevados que afectan su rentabilidad. A su vez, el desempeño operativo y financiero recae bajo el supuesto de aumento del precio del gas, de acuerdo con el Plan Gas estipulado por el gobierno. Una baja en la producción como resultado de un rendimiento menor al esperado, podría impactar directamente en el precio del gas de la compañía y, por lo tanto, en sus márgenes de rentabilidad. De confirmarse la tendencia alcista de los precios domésticos del gas durante 2015, ROCH alcanzaría un margen de EBITDA levemente superior a 30%, mientras que el flujo de fondos libre sería negativo debido al significativo caudal de inversiones esperado (en torno a USD 30 millones) con el objetivo de profundizar el desarrollo de las reservas. Históricamente, ROCH ha mantenido una estructura de capital conservadora. En el pasado reciente, la compañía financió su crecimiento con un préstamo de largo plazo de USD 20 millones otorgado por Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés). En 2013 y ante la falta de cumplimiento de ciertos compromisos financieros, la empresa canceló dicho préstamo con los fondos procedentes de un aporte de capital de aproximadamente $112 millones efectuado por el nuevo socio de la compañía (Puerto Asís Argentina). Actualmente, la deuda financiera de ROCH comprende financiamiento bancario por algo más de USD 10 millones. En el período 2015-2016, la compañía planea emitir obligaciones negociables por un monto máximo de USD 30 millones. En consecuencia, para dicho período estimamos una relación de deuda/EBITDA inferior a 2,0x e indicadores de cobertura de intereses por encima de 5,0x. Si bien ROCH posee una liquidez adecuada para afrontar sus necesidades de efectivo en el corto plazo, creemos que los significativos compromisos financieros que asumiría para el segundo semestre de 2016 añadirán presión a su liquidez, especialmente si la producción y precios del gas no evolucionan conforme a nuestra expectativa. Sensibilidad de la calificación La calificación de la compañía podría verse afectada por un incremento del nivel de endeudamiento, medido en términos de deuda/EBITDA, o una caída de la producción diaria. En particular, creemos que una merma significativa en la producción de gas afectaría el precio garantizado por el gobierno nacional bajo el programa de estímulo a la producción gasífera, e incluso podría resultar en penalidades para la empresa si no cumpliera con los objetivos de producción comprometidos. Todo esto redundaría en un deterioro del flujo de fondos que obligaría a recurrir a fuentes de financiamiento externas que permitan hacer frente a las inversiones en desarrollo y exploración, incrementando el nivel de deuda estructural y comprometiendo la calidad crediticia de ROCH. Contactos Analista Principal Gabriela Curutchet Director Asociado +54 11 5235-8122 Analista Secundario Frank Medrisch Director Asociado +54 11 5235-8125 Relación con los medios: Douglas Elespe - Buenos Aires - +54 11 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de

Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los 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: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.