

FIX SCR sube a A+(arg) a las ON de MEDANITO

6 de enero de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.), - en adelante Fix SCR - subió a la categoría A+(arg) de la categoría A-(arg) a Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta US\$10 MM y Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta US\$10 MM emitidas por Medanito S.A. Las ON Clase 1 y Clase 2, en conjunto o en forma individual, son ampliables hasta el monto de emisión máximo de US\$ 40 millones. La perspectiva es estable. Factores Relevantes de la Calificación La suba de la calificación responde al perfil operativo conservador de Medanito que surge de la redefinición de su estrategia de crecimiento. La compañía decidió limitar su estrategia de crecimiento reduciendo su participación en el desarrollo de hidrocarburos no convencionales, el cual incluía altas inversiones y flujos inciertos. Las inversiones estimadas por la compañía para el período 2014-2015 bajaron en aprox. US\$ 70MM. Fix SCR espera que Medanito logre un índice de inversiones/ingresos netos inferior a 40% manteniendo el actual apalancamiento. Medanito es una empresa integrada dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas, procesamiento de gas y generación de energía eléctrica. Si bien es una compañía de menor tamaño respecto de los principales participantes de la industria, se encuentra en una etapa de expansión a través de oportunidades de negocios en los diversos mercados. La calificación contempla las fuertes necesidades de inversión derivadas de la industria. Medanito tiene reservas probadas de gas y petróleo por 7 y 9 años respectivamente. Las inversiones de capital en años normalizados son de alrededor de US\$60MM. Las inversiones en 2013 son consideradas extraordinarias ya que incluyen US\$ 43MM en el segmento no convencional, el cual va a ser reducido. Medanito cuenta con adecuados ratios de apalancamiento. En los últimos cinco años la compañía operó con un ratio de deuda/EBITDA de un promedio de 2x, mientras que las coberturas de intereses se ubicaron por encima de 3x. A septiembre 2013 la relación deuda/EBITDA se mantuvo en 2.0x, con coberturas de 7.2x. Para los próximos ejercicios Fix SCR espera que la relación deuda/EBITDA se mantenga alrededor de 2.0x. El segmento de procesamiento de gas permite obtener una generación de fondos estable. La compañía exporta alrededor del 90% del GLP a Chile a través de contratos de mediano y largo plazo. Esto sumado a las ventas de gas, gasolina y servicios representan ingresos anuales estables de alrededor de US\$ 40 MM y aprox. el 30% del EBITDA de la compañía. Medanito procesa gas propio y de Petrobras, YPF, Gran Tierra y Apache. Alrededor del 25% del gas procesado en la planta "El Medanito", le pertenece sin costo de exploración y producción asociado, dado que la planta fue autorizada por ley a recibir y tratar el gas con un alto componente de ácido sulfhídrico. Medanito opera en un sector estratégico para el país. El gobierno cumple un rol central como ente regulador de precios, tarifas y permisos de exportación y como participante dada la política energética basada en subsidios. En 2012 las importaciones de energía representaron un costo para el gobierno de aprox. USD 9.2 miles de millones. Cualquier cambio en la regulación podría impactar en las operaciones de Medanito. La calificación considera la concentración de las ventas. El petróleo y la gasolina que representan aprox. el 50% de las ventas son vendidos a YPF y Shell. El GLP (27% de las ventas) es vendido principalmente a la chilena Lipigas, el gas natural tiene como principal cliente a Chevrón (5% de las ventas totales) y la energía eléctrica se vende a CAMMESA. Cualquier retraso en los pagos de alguno de dichos clientes podría impactar negativamente en el flujo de fondos de la compañía. A septiembre 2013 la compañía contaba con una posición de caja de \$111MM y deuda de corto plazo por \$197MM. En marzo 2014 Medanito espera colocar una ON por aprox. \$200MM para refinanciar endeudamiento de corto plazo y financiar el plan de inversiones. Sensibilidad de la Calificación Una baja en la calificación podría derivarse de un cambio en la estrategia de inversión que implique un agresivo plan de inversiones con un aumento del apalancamiento superior a 2.5x. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Curutchet Director Asociado +54

11 5235 8122 gabriela.curutchet@fixscr.com Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 fernando.torres@fixscr.com Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.