

# Fitch confirmó en AAA(arg) a bonos de Pan American Energy, Suc Arg.

26 de octubre de 2012

Fitch Argentina confirmó en AAA(arg) a las ON Clase 1 por hasta US\$ 500 millones, de Pan American Energy, Sucursal Argentina (PAME). Los títulos poseen una garantía de PAE LLC (calificada internacionalmente en 'B+' por Fitch), constituyendo PAE su principal fuente de ingresos. En la escala internacional, Fitch confirmó las siguientes calificaciones: Pan American Energy LLC -Calificación del emisor en moneda extranjera en 'B+' -Calificación del emisor en moneda local 'BB' Pan American Energy LLC Sucursal Argentina -Bonos por hasta US\$500 millones en 'BB-/RR3' \*Fitch asignó una Perspectiva Estable a dichas calificaciones Las calificaciones de PAME se sustentan en su sólida posición de negocio, en las amplias reservas de hidrocarburos bajo endeudamiento y en su buen desempeño operativo. Las calificaciones de PAME se encuentran limitadas por su exposición al riesgo de interferencia gubernamental en el sector energético, la volatilidad en el entorno de negocios y las presiones inflacionarias sobre sus costos. Estos factores se encuentran parcialmente mitigados por la adecuada liquidez de PAME y su probado acceso a fuentes de financiamiento. \*Buena posición de mercado / sólidos accionistas PAME es el segundo productor de petróleo y gas de Argentina, con una producción diaria de aproximadamente 188 mil barriles de petróleo equivalente (boe) por día, a diciembre de 2011, y una participación de mercado de aproximadamente 19%. La compañía exporta cerca del 50% de su producción de petróleo. En 2011 sus exportaciones representaron USD 2,1 mil millones, que compara favorablemente con sus vencimientos de deuda de largo plazo. El capital accionario de PAE se distribuye entre BP (60%, calificada 'A' en la escala internacional por Fitch) y Bridas Corporation (Bridas, 40%). Bridas es propiedad de Bridas Energy Holdings Ltd (50%) y China National Offshore Oil Corporation Internacional Limited (CNOOC; calificada 'A' en la escala internacional por Fitch). \*Amplias reservas A diciembre de 2011, PAME posee reservas probadas por 1,248 millones de barriles de petróleo equivalente (boe), equivalente a 17,7 años de producción. Históricamente la compañía ha incrementado sostenidamente sus niveles de reservas y producción, a pesar de operar bajo un entorno energético desafiante. \*Sólida estructura de capital y buen desempeño operativo PAME posee un bajo endeudamiento de aproximadamente US\$1,5 de deuda por barril de petróleo de equivalente de reservas probadas. La compañía mantuvo un sólido desempeño operativo en el último año a pesar de limitaciones a los precios domésticos y una inflación de dos dígitos. En el primer semestre los resultados de PAME se vieron negativamente afectados por la suspensión del programa petróleo plus y ciertas medidas de fuerza que impactaron en la producción en Cerro Dragón, su principal yacimiento. Esto último continuará afectando el nivel de producción en el segundo semestre. Sin embargo, Fitch prevé que la compañía continuará presentado sólidos indicadores crediticios. A junio de 2012, su cobertura de intereses era de 8,8x y sus años de repago de deuda de 1,7x, respectivamente. \*Exposición a la interferencia del gobierno El gobierno argentino ha aumentado su interferencia en el sector de hidrocarburos, como se refleja en la reciente publicación del Decreto N°1277 de 2012 que incluye regulación relacionada con las inversiones en el sector y los precios domésticos de referencia. En junio de este año, la Secretaría de Energía restituyó, con ciertas modificaciones, el régimen de petróleo plus mediante el cual las petroleras que cumplan con ciertos niveles de producción y reemplazo de reservas, reciben ciertos beneficios impositivos en forma de certificados de crédito fiscal a ser aplicados contra derechos de exportación. La magnitud y el momento del otorgamiento de este beneficio son inciertos y están sujetos a la discrecionalidad del gobierno. \*Criterio aplicado: - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Ana Paula Ares Senior Director +54 11 5235 8121 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 - 7mo piso - C1041AAM - Capital Federal - Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122

Relación con los medios: Laura Villegas - Buenos Aires - 5411 52358139 - laura.villegas@fitchratings.com Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.