FIX confirma calificación de emisor de Petrolera Aconcagua Energía S.A. y asigna Perspectiva Negativa

13 de abril de 2020

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la categoría BBB(arg) a la calificación de emisor de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (Aconcagua). Asimismo asignó una Perspectiva Negativa a la calificación.

Factores relevantes de la calificación

FIX asignó una Perspectiva Negativa a la calificación de Aconcagua, debido a los efectos derivados del COVID-19, con la suspensión temporaria de la mayoría de las actividades y el consecuente menor consumo de combustibles. El contexto amplifica las presiones sobre la generación de caja de la compañía y condiciona el ritmo de inversiones necesarias para aumentar la producción al ritmo esperado. FIX contemplaba en su escenario base que la compañía sería capaz de generar un EBITDA de USD 6,5 millones en el año fiscal a abr´20, pero en el incierto entorno operativo actual, FIX prevé que a abr´20 la compañía generará EBITDA por unos USD 4,5 millones, por debajo de lo esperado originalmente.

Con una producción de 850 boed a ene´20, Petrolera Aconcagua Energía (Aconcagua) posee actualmente una escala de producción pequeña en relación a otros productores del sector de petróleo y gas calificados por FIX. Al ser una empresa solamente de upstream, tiene una mayor exposición a la volatilidad de precios y flujos de caja menos estables que las compañías integradas. Muestra también una concentración geográfica de sus recursos en dos áreas principales, Catriel Oeste y Puesto Pozo Cercado Oriental, que en conjunto tienen el 88% de la producción total y el 76% de las reservas de Aconcagua.

A dic´19 el nivel de reservas probadas de Aconcagua era de 11,4 MM boe, de las cuales aproximadamente el 86% son de petróleo. De estas reservas el 60% son desarrolladas. Al nivel actual de producción, las mismas equivalen a una vida promedio de 29 años, lo que le otorga flexibilidad para el manejo del plan de inversiones. Aconcagua centra su negocio en el desarrollo de yacimientos convencionales maduros y de productividad marginal, buscando aumentar su factor de recuperación, mediante tecnología, procesos eficientes y una gestión ágil de costos. En cuanto a infraestructura de tratamiento y evacuación, la compañía tiene una capacidad muy por encima de sus necesidades actuales y proyectadas, por lo que no requiere de grandes inversiones en midstream.

La compañía ha diversificado su portafolio de clientes, comercializando el 65% de su producción a Raizen y Trafigura, el 20% a YPF e incorporando ventas por el 15% del total a una refinería Pyme local. Asimismo, ha comenzado a prestar servicios asociados al tratamiento de fluidos a terceros, aprovechando la capacidad de su planta de tratamiento.

En los 9 meses a ene´20 Aconcagua presentó márgenes de rentabilidad del 30,7%, y una generación de EBITDA por $ 204 millones (unos USD 3,5 millones), vis a vis USD 5,5 millones a abr´19. A ene´20, el ratio de deuda a EBITDA era de 1,1x y la cobertura de intereses con EBITDA de 4,9x. La relación entre deuda financiera y reservas probadas era 0,5 USD/BOE. La deuda financiera total es por $ 312 millones, con vencimientos escalonados hasta 2022. En 2018 Aconcagua obtuvo un préstamo sindicado con varios bancos por USD 4,8 millones, del cual se ha cancelado casi un tercio. A ene´20 la caja y equivalentes de Aconcagua era de $ 43 MM, que alcanzaba a cubrir un 29% de la deuda de corto plazo. Este nivel de caja alcanzaría para cubrir aproximadamente el servicio correspondiente a 5 meses del

préstamo sindicado. FIX considera que la flexibilidad financiera de la compañía es algo acotada.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría darse en los siguientes casos: a) una prolongación en el tiempo del estresado contexto con precios y demanda débiles, producto de la pandemia, que deterioren la generación de fondos disponibles para inversiones, b) cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera, c) que las restricciones al financiamiento perduren durante los siguientes meses, dificultando alcanzar la mayor escala buscada.

Contactos:

Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado

pablo.cianni@fixscr.com

(+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina

Analista Secundario: Gabriela Curutchet – Director Asociado

gabriela.curutchet@fixscr.com

(+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina

Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior

cecilia.minguillon@fixscr.com

(+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina

Relación con los Medios: Diego Elespe - Senior Director

diego.elespe@fixscr.com

(+5411) 5235-8100 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina

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 web "www.fixscr.com".

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 afirmo 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.