FIX califica Crown Point Energía S.A. en BBB-(arg)

29 de marzo de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó BBB-(arg) a la calificación de emisor de largo plazo y a las Obligaciones Negociables Clase I y Clase II a ser emitidas por Crown Point Energía S.A. la compañía. La Perspectiva es Negativa.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION

La calificación considera que CPESA junto a Petrolera Aconcagua Energía S.A. (Aconcagua) completarán exitosamente, de acuerdo al plan previsto, la explotación de Chañares Herrados, en la Cuenca Cuyana. La concesión se manejará a través de una UTE en la cual Aconcagua será el operador con reservas P1 estimadas en 13.6 millones de barriles de petróleo equivalente (boe) en una concesión otorgada hasta el año 2046 con un valor estimado en USD 57.4 millones. Tras el pago inicial de un canon por USD 8 millones, el programa de inversiones contempla para el periodo 2021-2030 USD 85 millones entre ambas partes. En una fase inicial ambas compañías planean la emisión de ON por hasta USD 5 millones cada una para fondear el pago del canon y el plan de inversiones del primer año por un total de USD 10 MM (50% a ser fondeado por cada parte). En el caso base, considerando un EBITDA anual para 2021 estimado en 4 millones, con un nivel pico de apalancamiento en el año 2021 de 2 x. Positivamente, FIX incorporo la garantía otorgada por Liminar Energía S.A. de contar con los fondos necesarios para el pago inicial a la Provincia de Mendoza por USD 4.2 millones para llevar a cabo la operación en Chañares Herrados.

CPESA posee una escasa flexibilidad operativa dada por su tamaño de producción de 1.400 boe/d a diciembre´20 y concentración de generación de flujo en un portafolio de activos concentrados en su participación del 34.73% en la concesión La Angostura, Las Violetas y Rio Cullen en Tierra del Fuego operada por ROCH S.A. (calificada por FIX en D(arg) pero sin impacto negativo hacia CPSA). Positivamente CPESA ha operado con bajos niveles de apalancamiento lo cual le ha permitido soportar la volatilidad de sus flujos. El impacto del COVID y problemas con la comercialización del petróleo por un desperfecto en la terminal portuaria de YPF desde sept'19 a julio'20, implicaron una reducción en la producción de 2.900 boe/d en 2019 a 1.400 boe/d en octubre 2020 implicando una reducción en el nivel de ventas del 70%.

La calificación también incorpora que luego de completarse el pago del canon entre abril y junio 2021 y con un inicio de operaciones el 13 de marzo, el proyecto posee sinergias importantes con activos adyacentes del operador Aconcagua, lo cual facilita la toma de control, puesta en marcha, experiencia en el tipo de activo, y una estimación de costos de operación que permitirían alcanzar un EBITDA creciente desde USD 4 millones en 2021 a USD 8 millones en 2022. En el caso de CPESA para 2021 FIX estima una producción promedio de 1.800 boe/d, ventas en el orden de USD 20 millones y un margen de EBITDA cercano al 21%.

El ingreso en 2014 de Liminar Energía S.A. como accionista de CPESA implicó el control de la compañía haciéndose cargo de la gerencia, asignando dos directores (de 5) y realizando aportes de capital para su adquisición por un total de USD 15 millones durante los años 2014 y 2015, y por USD 10.4 millones en el año 2018 para la compra de St Patrick. CPESA es controlada en un 97% por Crown Point Inc, radicada en Alberta, Canadá. A su vez Crown Point Inc. es una compañía pública controlada por Liminar Energía S.A. (51%) estando el 49% restante distribuido entre diversos accionistas.

La compañía tiene un bajo nivel de endeudamiento manteniendo ratios de Deuda/EBITDA por debajo de 1.0x. A septiembre 2020 la compañía operaba con una bajo nivel de deuda de aproximadamente $ 132

millones destinados a capital de trabajo mediante líneas bancarias transitorias. A su vez posee caja y equivalentes por $ 131 millones, lo cual cubre en su totalidad dichos vencimientos de corto plazo. FIX estima un pico de deuda a fin de 2021 por USD 8 millones y un ratio de deuda/EBITDA de 2x. Por último, se espera un Flujo de Fondos libre negativo para 2021 debido a la inversión inicial, y luego positivo en los próximos ejercicios asumiendo una puesta en marcha exitosa y gradual aumento de la producción de acuerdo a la información de reservas, información de ingeniero independiente, costos estimados de acuerdo a la experiencia del operador en yacimiento adyacente.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

FIX considera que factores como un menor éxito al esperado en la campaña de perforación, incremento en los costos de operación o de inversión que deriven en una escala menor a la prevista para el mediano plazo, dificultades para obtener el financiamiento necesario para alcanzar la mayor escala buscada a través de su grupo económico o del mercado de capitales, o cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada podrían derivar en bajas de calificación de manera aislada o conjunta

A su vez, una probada trayectoria en la operación, con aumento de la escala de producción, y un nivel de inversiones y de costos operativos acordes a los previstos, o una expansión y disponibilidad de las fuentes de financiamiento disponible para ejecutar el plan de expansiones podrían derivar en subas de calificación.

Contactos

Analista Principal

Gabriela Curutchet

Director Asociado

Gabriela.curutchet@fixscr.com

+54 11 5235-8122

Analista Secundario

Gustavo Avila

Director

Gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS 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 afirmó 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.