FIX subió a A+(arg) la calificación de emisor de largo plazo de CAPEX

2 de julio de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió a A+(arg) con Perspectiva Estable, desde A(arg) Perspectiva Negativa, la calificación de emisor de largo plazo de CAPEX S.A. y de las ON Clase 2 emitidas por la compañía.

Factores relevantes de la calificación

La suba refleja el cambio gradual de perfil de la compañía con un crecimiento en el segmento petrolero el cual representará en los próximos años cerca del 60% de los ingresos versus 40% en el año fiscal'20. El consolidado perfil exportador de la compañía e impulsado por un escenario sostenible de precios en el segmento del upstream tanto locales como internacionales, le otorga cierta estabilidad a las estimaciones de flujo de caja y mitiga el riesgo de descalce de moneda. Tras el ajuste tarifario del 29% recibido a través de la Res 440/21 en el segmento de Energía Eléctrica, y considerando un escenario de precios favorables en el segmento de upstream, FIX estima un EBITDA proforma para abril'22 de USD 115 MM, versus USD 80 millones estimado para el cierre de abril'21 y USD 150 MM en los niveles pre pandemia del año fiscal'19. Además, FIX considera el adecuado nivel de endeudamiento y estructura de vencimiento en el largo plazo.

En el segmento de petróleo y gas, la compañía compensó la reducción de casi el 50% en la remuneración del gas producido por la compañía y consumido en la central térmica, con los ingresos del Programa de estímulo a la producción de gas no convencional y con la generación de fondos del segmento de petróleo (tras las adquisiciones). CAPEX fue adjudicado en el Plan Gas (Agua del Cajón y Loma Negra) por 800 m3/d a un precio de USD 2,40 MMbtu, en pos de lograr un precio competitivo para participar del esquema (el volumen representa el 60% de la producción total) y reafirmar la integración de su central térmica y su yacimiento. El resto de la producción será destinado al mercado spot con precios actuales en el orden de USD 2,9 MMbtu.

Luego de diversas adquisiciones en 2018 y 2019, a dic´19 la compañía cuenta con un total de reservas probadas (P1) de 56,8 MM boe, que equivalen a 11 años de producción. Las reservas probadas de petróleo se incrementaron un 4% respecto a 2018, por la adquisición de la concesión de Bella Vista Oeste en oct´19. A ene´21 las exportaciones aumentaron en un 54% respecto al mismo periodo 2020, alcanzando los 1.3 MMbbl, al igual que en el mercado local, donde las unidades vendidas aumentaron en un 53.9%. Dichos números se vieron contrarrestados por una disminución promedio de 54.3% en los precios medidos en dólares, lo cual genero un impacto negativo de 40% en el total de las ventas. Para 2022 y con un nivel de precios de petróleo de USD 65, FIX estima una inversión similar a 2019 en el orden de los USD 90 millones la cual será financiada con flujos propios por lo cual no se espera deuda incremental.

CAPEX cuenta con una estructura de capital que le permite manejar la crisis derivada de la pandemia. En el año móvil a ene´21 la compañía detentaba una buena posición de liquidez, con Caja e Inversiones del orden de los USD 30 millones la cual cubría el total de deuda de corto plazo. Tras la emisión de la ON Clase II por USD 300 millones, la compañía no posee vencimientos de capital hasta may´24, con intereses anuales por unos USD 22 millones, por lo cual la compañía no se vería impactada en el corto plazo por las últimas medidas del Banco Central respecto al mercado de cambios. FIX considera que la compañía presenta un elevado riesgo de descalce de moneda, el cual se encuentra mitigado por la estructura de vencimientos de la deuda. La compañía presenta un apalancamiento moderado, con un ratio Deuda Neta/EBITDA a ene´21 de 2,8x y cobertura de intereses con EBITDA de 4,1x. FIX estima

que el nivel de apalancamiento neto se mantendrá próximo a 2,0x EBITDA durante los próximos dos años.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría darse ante diversos eventos derivados de la crisis actual que afecte la posibilidad de generar moneda dura a través de las exportaciones, caída o demora en las cobranzas del programa de estímulo a la producción de gas natural y regulaciones al sector eléctrico o de producción de petróleo y gas que afecten la generación de caja estimada.

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 Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal

Federico Caeiro

Director Asociado

Federico.caeiro@fixscr.com

+54 11 5235-8146

Analista Secundario

Gabriela Curutchet

Director Asociado

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8122

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

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.