

# FIX confirmó en AAA(arg) la calificación de de Tecpetrol S.A.

April 25, 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en AAA(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Vista Oil & Gas Argentina S.A.U. y de las ON Clase 4. A su vez, confirmo en A1+(arg) a la calificación de corto plazo.

## Factores relevantes de la calificación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX- confirmó en AAA(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Tecpetrol S.A. y de las ON Clase 4 emitidas por la compañía. A su vez, confirmó en A1+(arg) a la calificación de corto plazo. La confirmación se basa fundamentalmente en la fortaleza financiera de la compañía, su sólida posición comercial y su buen perfil operativo. Además FIX destaca el fuerte vínculo con su controlante Tecpetrol Internacional S.L. (calificada por Fitch Ratings en BB en escala internacional). La compañía opera fundamentalmente en el segmento de gas (89% de la producción total), recibiendo un precio promedio de USD 3.6 MMBTU a partir de 2022 a través del Plan Gas, logrando ingresos predecibles hasta finales de 2024. Tecpetrol cuenta con un vencimiento de capital en dic'22 por USD 500 millones, el cual FIX asume que podría ser cancelado en su totalidad con la caja disponible, o refinanciado en USD 300 millones (60%), asumiendo la normativa cambiaria actual del BCRA.

FIX entiende que existen fuertes vínculos operacionales, legales y estratégicos entre Tecpetrol Internacional S.L. (calificada por Fitch Ratings en BB en escala internacional) y Tecpetrol S.A. y por lo tanto presentan la misma calidad crediticia. Tecpetrol S.L. tiene operaciones de exploración y producción de petróleo y gas en seis países de América Latina (Argentina, Perú, Ecuador, México, Colombia y Bolivia), así como transporte y distribución de gas en Argentina y México, y generación de electricidad en México. Argentina representa el 70% de la producción total de Tecpetrol Internacional S.L., y 70% de las reservas totales. La controlante también proporciona un soporte financiero tangible a la subsidiaria, considerando que el 62% de la deuda de Tecpetrol S.A. es deuda otorgada o deuda garantizada por la controlante.

Tecpetrol cuenta con un riesgo de volumen mínimo ya que la mayoría de sus ingresos se contratan bajo el Plan Gas 4. FIX estima bajo dicho plan una producción anual promedio de gas de 14 millones de metros cúbicos por día vendidos (77% del total de producción estimado 2022) a USD 3.6 MMBTU hasta 2024, lo que resulta en un ingreso promedio de USD 705 millones por año. Si bien Tecpetrol está expuesta a demoras en los pagos por parte del gobierno federal argentino, los mismos no han superado los 30 días en los últimos dos años. Además, dado su sólido perfil de liquidez y flujo de efectivo, FIX no espera un impacto material en la compañía durante el horizonte calificado, en caso de que el gobierno argentino retrase significativamente los pagos.

La calificación de Tecpetrol refleja la continuidad de un sólido perfil financiero. En el caso base FIX estima ventas en 2022 por USD 1.100 millones y un EBITDA en torno a USD 800 millones con un ratio deuda/EBITDA menor a 1x. Considerando el plan gas vigente hasta 2024 la compañía mantiene un flujo libre positivo y niveles de apalancamiento inferiores a 1x en el mediano plazo. FIX espera Flujo de Fondos Libres positivo en el periodo 2022-2026.

Tecpetrol produce actualmente el 21% del gas no convencional de la Argentina y el 12% de la producción total de gas, con reservas probadas de 521.7 MMBOE al 31/12/2021, 90% de gas, equivalentes a 13.5 años de producción. FIX estima inversiones por USD 580 millones para 2022 (USD

352 millones en 2021) dedicadas principalmente al desarrollo de Fortín de Piedra, su principal área de gas no convencional en la región de Vaca Muerta, y un total de USD 1400 millones entre 2022 y 2024. El ratio deuda/Reservas en 2021 era de 1.7 veces, en línea con sus comparables.

Si bien la compañía opera en diversas cuencas como la Neuquina, Noroeste y Golfo San Jorge, las operaciones están muy concentradas en el área Fortín de Piedra, que actualmente tiene el 86% de la producción total y 94% de las reservas probadas y en el Plan Gas, a través de un 77% de su producción estimada en 2022. Por otra parte, al no ser una compañía integrada, Tecpetrol está más expuesta a la volatilidad de precios una vez finalizado el Plan Gas 4 en 2024.

Al 31/12/2021 la caja y equivalentes de efectivo de Tecpetrol eran de USD 516 millones, con una deuda financiera total por USD 893 millones, y un 78% de la misma con vencimiento en el corto plazo. El ratio deuda a EBITDA medido en dólares era de 1x, deuda neta a EBITDA de 0.4x y la cobertura de intereses con EBITDA de 13.9x. La compañía cuenta con un vencimiento de capital en dic'22 por USD 500 millones, el cual FIX asume que podría ser cancelado en su totalidad con la caja disponible, o refinanciado en USD 300 millones (60%), asumiendo la normativa cambiaria actual del BCRA.

## Sensibilidad de la calificación

Los siguiente factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) Ratio deuda/EBITDA superior a 2x de manera sostenida; b) Plan de inversiones inferior a USD 200 millones de forma consecutiva o menor cantidad de perforaciones, con un mínimo de 10 por año, a las esperadas, c) Incumplimiento en el pago de las Obligaciones Negociables con vencimiento en diciembre 2022 podría ocasionar un stress financiero lo cual derivaría en una baja de calificación.

## 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](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Contactos

Analista Principal

Federico Caeiro

Director Asociado

[federico.caeiro@fixscr.com](mailto:federico.caeiro@fixscr.com)

+54 11 5235-8146

Analista Secundario

Gabriela Curutchet

Director Asociado

[gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com)

+54 11 5235-8122

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto: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](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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](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](http://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 sustituto 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.