

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) asignó en AAA(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Oleoductos del Valle S.A.

11 de abril de 2023

**Asignación de calificación:** FIX (afiliada de Fitch Ratings) asignó en categoría ‘AAA(arg)’, Perspectiva Estable, la calificación de emisor de largo plazo de Oleoductos del Valle S.A. (Oldelval) y de las Obligaciones Negociables Clase 1 a ser emitidas por la compañía. Oldelval es un monopolio natural con tarifa regulada en dólares, con operación de los ductos que evacuan petróleo de la cuenca Neuquina, cuyo principal punto de descarga se encuentra en Puerto Rosales, Provincia de Buenos Aires. La empresa ha mantenido sólidas métricas crediticias a partir de la generación de flujos de fondos operativos (FGO) de alrededor de USD 50 millones en los últimos 5 años (USD 49 millones en 2022). FIX espera que su generación de fondos se duplique completado el proyecto de expansión necesario para transportar el crudo entre Allen y Puerto Rosales (proyectando FGO de USD 60 millones para 2023 y USD 94 millones para 2024).

**Calidad de sus accionistas:** Los accionistas de la compañía son YPF S.A. (calificada por FIX en ‘AAA(arg)'), Exxon Mobil, Chevron, Pan American Energy (calificada por FIX en ‘AAA(arg)'), Pluspetrol S.A., Tecpetrol S.A. (calificada por FIX en ‘AAA(arg)’) y Pampa Energía SA (calificada por FIX en ‘AA(arg)'). FIX entiende que la calidad de sus accionistas, que a su vez son sus principales clientes, dotan a la empresa de un bajo riesgo de contraparte y que representan a futuro un factor clave en su plan de expansión.

**Duplicación de la capacidad de transporte, inversiones por USD 1200 millones en 3 años:** El proyecto “duplicar plus” significa un desafío para la compañía ya que busca duplicar su capacidad de transporte para el tramo Allen en la provincia de Río Negro - Puerto Rosales en la provincia de Buenos Aires, en los próximos 2 a 3 años, agregando a su capacidad de transporte 19.000 m<sup>3</sup>/d en 2024 y 31.000 m<sup>3</sup>/d en 2025, llegando a 86.000 m<sup>3</sup>/d. Para ello debe realizar un fuerte plan de inversiones de USD 1.200 millones para el plazo antes mencionado. Sin embargo, el riesgo que implica la inversión se encuentra mitigado por pagos parciales del precio de clientes que cubrirían el 79% del total a invertir. FIX espera que el ratio de deuda neta sobre EBITDA máximo de la compañía no supere 2,5x, produciéndose un paulatino desapalancamiento a partir de 2026. FIX considera asimismo que el proyecto de expansión tiene un bajo riesgo de construcción en virtud de la importante experiencia que detenta la empresa en este tipo de obras.

**Panorama sectorial favorable:** Para 2023 FIX espera que la producción local de petróleo continúe en ascenso, derivado principalmente de un incremento en la producción no convencional de la cuenca Neuquina impulsado por los precios locales que se encuentran sobre los USD/bbl 65 y el precio de exportación por arriba de los USD/bbl 80. En un

contexto de crecimiento de la producción de petróleo en la cuenca Neuquina, el principal limitante se encuentra en la capacidad de transporte y, por lo tanto, el proyecto de expansión encarado por Oldelval es de vital importancia para la evacuación de la cuenca.

### **Sensibilidad de la calificación**

#### **Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación:**

- i. Cambios en el entorno regulatorio que generen un impacto negativo en el negocio de la compañía.
- ii. Incrementos significativos en la estructura de costos.
- iii. Imposibilidad de acceso a financiamiento que haga inviable sus planes de expansión

#### 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 en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

#### Contactos

Analista Principal

Ignacio Schwelm

Director asociado

[ignacio.schwelm@fixscr.com](mailto:ignacio.schwelm@fixscr.com)

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Gabriel Zille

Analista

[gabriel.zille@fixscr.com](mailto:gabriel.zille@fixscr.com)

+54 11 5235-8100

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.