FIX confirmó a AA-(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Compañía General de Combustibles S.A.

17 de octubre de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en AA-(arg) con Perspectiva Estable, a la calificación de emisor de largo plazo de Compañía General de COmbustibles S.A. y de las ON previamente emitidas por la compañía.

Factores relevantes de la calificación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX- confirmó en AA-(arg) Perspectiva Estable la calificación de Emisor de Largo Plazo de Compañía General de Combustibles S.A. (CGC) y de las Obligaciones Negociables emitidas previamente por la compañía. FIX considera que la empresa continúa evidenciando una consolidación de sus métricas operacionales alcanzando para el segundo trimestre de 2023, una producción promedio de 54 Mboe/d (58% correspondientes a gas natural y 42% a petróleo) vs 48 Mboe/d del mismo trimestre de 2022. Asimismo, en el año móvil a junio 2023 las ventas resultaron en USD 925 millones con un EBITDA de USD 241 millones (margen EBITDA del 26%). Para 2023 FIX estima un EBITDA superior a los USD 350 millones.

A junio 2023, la deuda financiera asciende a USD 1.128 millones (28% hard dólar). El nivel de caja y las inversiones corrientes por USD 335 millones le permiten cubrir los vencimientos remanentes del 2023 y del 2024. El ratio deuda neta/EBITDA para el año móvil a junio 2023 se ubicó en 3,3x y, la cobertura de intereses asciende a 4,4x (ambos medidos en dólares).

A junio 2023 el EBITDA fue USD 120 millones (similar a junio 2022) y USD 241 millones para el año móvil con márgenes del 26%. El FGO en el primer semestre de USD 76 millones es 48% superior a 2022 mientras que el FFL es negativo en USD 253 millones (USD 393 millones en año móvil) producto del plan de inversiones que está realizando la compañía.

CGC estima finalizar el 2023 con un nivel de inversiones de aproximadamente USD 450 millones (+65% a/a) de los cuales, a junio 2023 llevan realizados USD 222 millones. La compañía lleva perforados a junio de 2023, 47 pozos y espera finalizar el año en 95 lo que significa una actividad récord en la historia de CGC. Por otro lado, junto con YPF realizó la primera perforación en Palermo Aike, la formación con potencial de gas y petróleo no convencional ubicado en la cuenca austral con resultados alentadores y junto con Equinor firmó un contrato Farm—in en el cual adquirió el 25% de dos bloques off-shore en Tierra del fuego.

Las reservas probadas totales de la Compañía a diciembre de 2022 ascendieron a 145.584 Mboe, aumentando 13% respecto a diciembre de 2021. Las mismas se encuentran compuestas en un 45% por petróleo y líquidos y en un 55% por gas natural, representando 8 años de producción, en línea con sus comparables y con un índice de reposición de reservas del 200% en gas y 212% en petróleo.

C.G.C. logró la extensión de contratos de gas hasta diciembre 2028, con precios máximos a licitar de USD 3,46 MMBTU para los contratos (Ronda 5.1) y además fue adjudicada en un volumen incremental por encima de la curva base, que consta de un precio adicional comenzando por USD 9,5 MMBTU en 2023, hasta llegar a USD 5 MMBTU en 2028 (Ronda 5.2). FIX entiende que estas medidas dotan de mayor previsibilidad a los ingresos futuros de la compañía, posibilitando incrementar sus inversiones en producción de gas.

A junio 2023, la deuda financiera asciende a USD 1.128 millones. Durante el año se emitieron Obligaciones Negociables (ON) simples y convertibles por un total de USD 458 millones y precanceló ON por USD 179 millones lo que permitió mejorar el perfil de vencimientos en los próximos años. El nivel de caja e inversiones le permiten cubrir los vencimientos remanentes del 2023 y del 2024. La compañía posee caja y equivalentes por USD 173 millones e inversiones corrientes por USD 162 millones compuestos principalmente por bonos del Estado Nacional. El ratio deuda neta/EBITDA para el año móvil a junio 2023 se ubicó en 3,3x y, la cobertura de intereses asciende a 4,4x.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría derivarse de:

- Si el ratio deuda neta/EBITDA de acuerdo a la metodología del indenture del bono internacional (CGC25) fuera superior al 3,0x.
- Caída en el nivel de producción por debajo de los 45 Mboe/día.
- cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera,
- Un deterioro del apalancamiento medido en relación con las reservas P1.

Una suba en las calificaciones podría derivarse de:

- Un aumento en las reservas por encima de los 10 años de producción
- Un incremento en el nivel de producción por encima de los 65 MBoe/d
- Aumento de la participación de las ventas de exportación por encima del 40% de los ingresos.
- Cobertura de intereses con EBITDA por debajo de 3,5x.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Responsable del Sector
María Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Analista Principal
Leticia Inés Wiesztort
Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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.