FIX bajó la calificación de Crown Point Energy S.A. a BBB+(arg) y asignó Rating Watch Negativo

23 de abril de 2025

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Crown Point Energía S.A. (CPESA) y de la ONs vigentes Clase III, IV, IV Adicionales y V a Categoría BBB+(arg) desde A-(arg), y a Categoría A(arg) desde A+(arg) a la ON vigente Clase VI (garantizada). Adicionalmente asignó Rating Watch Negativo.

Factores relevantes de la Calificación

La baja de calificación responde a las débiles métricas operativas respecto a las estimaciones previas que resultan en menores flujos operativos, generado principalmente por mayores costos, que junto a elevadas necesidades de inversiones de capital derivarían en Flujos de Fondos Libres (FFL) negativos, requiriendo mayores fondos para la operación del negocio en una situación con elevado apalancamiento y ajustada liquidez.

El Rating Watch (alerta) Negativo es función de una estructura de capital deteriorada, vencimientos de capital en el corto plazo y ajustada liquidez derivada de la generación de menor flujo operativo. FIX espera un aporte de capital de los accionistas en el orden de los USD 15 MM para mejorar la estructura de capital, limitar un mayor apalancamiento y llevar adelante el plan de inversiones comprometidas, a la vez que espera que se mantenga el soporte financiero a través de las compañías vinculadas.

La compañía mantiene el desafío de mejorar sus márgenes operativos e incrementar la producción a partir de la adquisición de las nuevas áreas Piedra Clavada y Koluel Kaike (PC-KK). Los menores precios de petróleo esperados, junto a costos en dólares crecientes han reducido los márgenes operativos esperados de la compañía, que se ubicarían en torno al 10% en 2025, según estimaciones de FIX. Esta situación deriva en menores flujos y limita las inversiones demorando la mejora esperada en la producción y márgenes operativos. Al cierre de 2024 la compañía mantenía comprometidas inversiones por USD 104 MM, de las cuales cerca de USD 43 MM deben ser realizadas antes del cierre de 2026 y lo restante entre 2027 y 2031. FIX estima FFL negativos en 2025 y 2026.

A marzo 2025 (según datos de la compañía), la deuda ascendía a cerca de USD 60 MM, con vencimientos corrientes por cerca de USD 38 MM. FIX considera que el mayor nivel de deuda luego de las adquisiciones, los FFL negativos esperados y los vencimientos de deuda en los próximos meses representan un desafío para la compañía. Esto se ve mitigado por la alta participación de deuda en manos de compañía relacionadas.

La compañía ha recibido en el pasado apoyo financiero de sus accionistas finales y compañías relacionadas. FIX espera un aporte de capital para mejorar la estructura de capital, limitar el apalancamiento y soportar las inversiones del negocio. Crown Point es controlada en un 97,56% por Crown Point Energy Inc, radicada en Alberta, Canadá. A su

vez Crown Point Energy Inc. es una compañía pública controlada por Liminar Energía S.A. compartiendo el capital accionario entre diversos inversores.

Con la adquisición de PC-KK, la compañía incrementó sus reservas probadas netas a 21 de MM BOE al cierre de 2024, desde niveles de 3,3 MM BOE en 2023. Adicionalmente, las áreas permiten una mayor diversificación de activos. FIX estima una producción de 4,5 Mboe/d en 2025 y cerca de 5 Mboe/d en 2026. Parte se esta producción estará destinada a la cancelación de la adquisición de las áreas (la cual depende del precio del crudo). El desarrollo de las reservas y los niveles de producción están supeditados a la realización de las inversiones necesarias.

La estructura de capital de Crown Point se ha modificado sustancialmente durante los últimos años, aumentando la participación de la deuda en el capital total, superando el 90% en 2024 desde niveles menores al 15% hace 3 años. FIX espera que el nivel de apalancamiento se mantenga elevado en 2025, y comience a bajar en 2026 por mejoras del EBITDA. A marzo 2025 la deuda financiera era de aproximadamente USD 60 MM; mientras que, si se considera el pago en especie pendiente de pago por la adquisición de las áreas PAE (clasificada por FIX como deuda fuera de balance), la deuda total ajustada aproximada alcanza los USD 120 MM.

Luego del pago del capital de las ON Clase IV en abril 2025, la compañía enfrenta vencimientos de ONs en lo que resta de 2025 por USD 7,5 MM, y cerca de USD 18 MM de préstamos bancarios y otras deudas de corto plazo. Esto está parcialmente mitigado por la elevada participación de deuda en manos de compañías vinculadas. La ON VI garantizada mantiene una diferencia de dos escalones por sobre la calificación del emisor, soportada en la prenda sobre flujos de PC-KK y el período de gracia en que se encuentra.

La calificación considera FFL negativos los próximos dos años, por baja generación de flujos operativos y elevadas inversiones mandatorias, por lo que deterioros en las métricas operativas que afecten aún más los flujos operativos, podrían derivar en bajas de calificación. La calificación no incorpora operaciones de crecimiento inorgánico de la compañía.

Adicionalmente, la calificación considera la expectativa de una capitalización en 2025 por un monto en el orden de USD 15 MM y soporte adicional del accionista para poder refinanciar sus vencimientos de corto plazo. Por lo tanto, la no ocurrencia de estos eventos, podrían derivar en una baja de calificación.

FIX podría remover el RWN si la compañía recibe la capitalización del accionista que mejore la estructura de capital, y logra refinanciar exitosamente los próximos vencimientos.

FIX entiende que la compañía está llevando adelante diversas acciones en lo operativo y financiero, con impacto difícil de cuantificar. A medida que dichas acciones se materialicen, con impacto claro y medible, serán incorporadas en la calificación pudiendo modificar la misma.

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 en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

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

Analista Secundario
Leticia Inés Wiesztort
Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8000

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.