

# FIX (afiliada de Fitch) asigna calificación AA+(arg) a las ON Clase III a ser emitidas por Axion Energy S.A.

23 de febrero de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, asignó en Categoría AA+(arg) a las Obligaciones Negociables Clase III por hasta \$ 300 MM a ser emitidas por Axion Energy S.A. Factores relevantes de la calificación El perfil crediticio de Axion es soportado por la estrategia de la compañía de mantener un bajo apalancamiento y buena estructura de capital. En septiembre de 2012, Bidas Energy Holdings Ltd. y CNOOC International Ltd. a través de Bidas Corporation adquirieron Esso Petrolera Argentina SRL, implementando un agresivo plan de crecimiento con deuda/EBITDA por debajo de 2.5x. FIX califica la compañía en forma independiente, aunque tiene en cuenta los fuertes vínculos comerciales con Pan American Energy LLC (40% Bidas Corporation). La calificación contempla el agresivo plan de inversión. En 2013 Axion comenzó un plan de inversión por aprox. U\$S 1.2 miles de millones con el objetivo de incrementar la producción de naftas en un 50%, diésel en un 60% y cumplir con las regulaciones. La compañía incrementará su capacidad de procesamiento de crudo de 90.000 bpd a 130.000 bpd y así mejorará su escala de producción. Este proyecto se financiará 35% con deuda adicional y 65% con generación de fondos propia. FIX estima que una vez finalizadas las obras el EBITDA normalizado de la compañía superará los U\$S 400 MM. Axion posee una refinería parcialmente integrada con más de 500 estaciones de servicios (propias o manejadas a través de distribuidores). La misma se encuentra geográficamente bien localizada y utiliza una alta proporción de crudo pesado (73% Escalante), lo que le permite amplio acceso al abastecimiento. En los últimos años la producción de petróleo Escalante se mantuvo estable y generó saldos exportables mientras que la producción total de crudo cayó aprox. 23% en los últimos 10 años. Además, el precio del Escalante es inferior a los crudos livianos, lo que le permite a Axion contar con márgenes adecuados. La compañía opera en un sector estratégico para el país. El gobierno cumple un rol central como ente regulador, como participante en una política energética basada en subsidios y como accionista principal de YPF. En la actualidad, YPF con más de un 50% del mercado de gasoil y naftas ejerce una influencia significativa en la formación de precios de los productos. Una mayor intervención del gobierno en el sector ya sea directamente o vía el accionar de YPF podría afectar tanto adversamente como beneficiar, al sector de Refino y a la situación de la compañía. Axion se encuentra expuesta al riesgo de devaluación. Un salto devaluatorio podría afectar adversamente el resultado de las operaciones de la compañía ya que el 80% de los costos son materias primas, principalmente petróleo crudo cuyo precio se encuentra denominado en dólares, mientras que aprox. el 65% de las ventas actuales se destinan en el mercado local siendo su precio denominado en pesos. Axion podría no tener la capacidad para transferir a los precios de sus productos el incremento de sus costos en dólares. Sensibilidad de la calificación Mayores índices de endeudamiento: Una baja en la calificación podría derivarse de un endeudamiento por encima de U\$S 1.000 MM, por una devaluación donde el incremento de costos en dólares no pueda ser trasladado a los precios de ventas o por cambios en las regulaciones que afecten la generación de flujos de la compañía. Contactos: Analista Principal Gabriela Curutchet Director Asociado +54 11 5235 8122 Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación 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 el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en

su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP:// FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.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.