

# FIX (afiliada a Fitch) asignó categoría AA+(arg) a las ON a ser emitidas por Axion

7 de mayo de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, asignó Categoría Aa+(arg) a los siguientes instrumentos a ser emitidos por Axion Energy S.A.: • Obligaciones Negociables Clase I por hasta pesos 200 millones, ampliable hasta pesos 400 millones. • Obligaciones Negociables Clase II por hasta pesos 00 millones, ampliable hasta pesos 300 millones. • Obligaciones Negociables Clase II por hasta pesos 1000 millones. Factores relevantes de la calificación El perfil crediticio de Axion está soportado por la estrategia de la compañía de mantener un bajo apalancamiento y buena estructura de capital. En septiembre de 2012, Bridas Energy Holdings Ltd. y CNOOC International Ltd. a través de Bridas 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 (40% Bridas Corporation). En 2013 Axion comenzó un agresivo plan de inversión por aprox. U\$S 1.2 mil millones con el objetivo de incrementar la producción de naftas (+50%), diesel (+60%), y cumplir con las regulaciones. La compañía incrementará su capacidad de procesamiento de crudo de 90.000 bpd a 130.000 bpd mejorando su escala de producción. El mencionado 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 400MM. Axion posee una refinería parcialmente integrada con más de 500 estaciones de servicios que son propias o manejadas a través de distribuidores. La misma se encuentra en una buena localización geográfica pudiendo utilizar una alta proporción de crudo pesado (73% Escalante), lo que le permite un buen acceso al abastecimiento. En los últimos años la producción de petróleo Escalante se mantuvo estable, teniendo 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 adecuados márgenes. La compañía opera en un sector estratégico para el país. El gobierno cumple un rol central como ente regulador y 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. La calificación contempla el riesgo devaluatorio. 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. Axion cuenta con una muy buena posición de liquidez, A diciembre 2013, la caja e inversiones líquidas ascendía a pesos 1.695 millones e inversiones líquidas de largo plazo por pesos 218 millones. Las mismas serán destinadas a financiar las inversiones. En 2014-2015, se espera que el flujo de fondos libre sea negativo dadas las inversiones extraordinarias. 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 millones causado o por una devaluación donde el incremento de costos en dólares no pueden ser trasladado a los precios de ventas o por cambios en las regulaciones. Contactos Finanzas Corporativas: Analista Principal Gabriela Curutchet, Director Asociado

+54 11 5235 8122 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en '[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)'. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificador-, 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.