

FIX (afiliada a Fitch) confirma en BBB(arg) a las ON y en A2 a los VCP emitidos por PEPASA y asigna BBB(arg) a las ON a emitir.

14 de marzo de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.), - en adelante FIX – confirmó en Categoría BBB(arg) a las Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta un valor nominal en pesos equivalente a dólares 50 millones emitidas por Petrolera Pampa S.A. Asimismo asignó en categoría BBB(arg) a las Obligaciones Negociables Clase 2 por un valor nominal de referencia en pesos equivalente hasta US\$ 50.000.000 y las Obligaciones Negociables Clase 3 por un valor nominal de referencia hasta US\$ 50 millones, a ser emitidas por Petrolera Pampa S.A. La perspectiva es estable. Además, confirmó en Categoría A2(arg) en la escala nacional de corto plazo a los Valores de Corto Plazo Clase 5 por hasta \$100MM; los Valores de Corto Plazo Clase 6 en dólares por el equivalente hasta \$100 MM incluyendo el monto de la Clase 5 y los Valores de Corto Plazo Clase 7 por un valor nominal de hasta \$100MM. Factores Relevantes de la Calificación La calificación considera el agresivo plan firmado en noviembre 2013 PEPASA con YPF, en el cual la compañía se compromete a invertir dólares 81.5 millones en una primera etapa de doce meses y US\$ 70 MM en una segunda etapa opcional, a cambio del 50% de participación en la producción de los hidrocarburos provenientes del área Rincón del Mangrullo. Estos activos cuentan con reservas probadas no desarrolladas y áreas exploratorias. Las inversiones se financiarán con la caja originada en la última emisión de ON, la emisión de capital por \$100 millones de enero 2014 y deuda adicional por US\$ 37 millones. El nuevo acuerdo de inversión significará más que duplicar el nivel actual de producción, con un crecimiento del flujo operativo para los próximos años. A pesar del mayor nivel de deuda se espera que para fines de 2014 el nivel de apalancamiento (deuda neta/EBITA) se mantenga por debajo de 3.0x. La emisión de nuevas ON con vencimiento a 3 años, le permitirá a la compañía mejorar su perfil de vencimientos. La compañía posee un adecuado desempeño desarrollando reservas probadas. Hasta la fecha, la producción en las áreas no convencionales de El Mangrullo, Anticlinal Campamento y E. Fernandez Oro ha avanzado de acuerdo a las expectativas, manteniendo el nivel objetivo de estos acuerdos. El EBITDA para diciembre'13 llegó a US\$ 18.6 millones. Las inversiones en las áreas exploratorias de Senillosa y Caracol Norte serán financiadas principalmente con inyecciones de capital o flujo generado por la compañía. FIX contempla el elevado riesgo regulatorio. El sector de hidrocarburos se encuentra con precios regulados. Además, las cobranzas de la empresa están concentradas en CTLLL y EGSSA, que a su vez dependen de las cobranzas de CMMESA. Cualquier cambio de soporte del gobierno hacia CMMESA podría afectar a toda la industria. El riesgo volumen y precio es considerado bajo. La producción de gas en relación a los acuerdos de inversión con Apache Energía (ahora YPF) y Petrobras Argentina está contractualmente vendida a dos compañías del grupo, CTLLL- (calificada por en BBB+(arg)) y EGSSA. El precio de venta del gas natural de la compañía fue aprobado por la SE bajo el Programa Gas Plus a precios que van de 5 US\$/MMBTU a 5,2 USD/MMBTU. En agosto 2013 la Secretaría de Energía aprobó vender el gas adicional al producido en 2012 menos la declinación en US\$ 7.5 MMBTU. Dicha aprobación entró en vigencia a partir de marzo 2013, lo que implica una mejora adicional al flujo de aprox. US\$ 4.0 millones en 2013 y US\$ 20 millones para 2014, incluyendo el nuevo acuerdo con YPF. A diciembre 2013, PEPASA evidenció ratios de endeudamiento y cobertura conforme a lo esperado, Deuda neta/EBITDA 2.1x y FGO/Intereses 2.81x. A dicha fecha, la compañía contaba con una posición de caja e inversiones de corto plazo de \$221 millones, que se destinará principalmente a realizar nuevas inversiones. La capitalización realizada en enero de 2014 por

\$100 millones, junto con una nueva emisión de ON por hasta US\$ 50 millones le permitirá a la compañía reducir el riesgo de refinanciación y financiar la expansión de su actividad. Sensibilidad de la Calificación La baja en la calificación provendría de una: 1- baja en la producción por debajo de lo esperado, que derive en un aumento del apalancamiento luego del aporte de capital superior a 3x deuda neta/EBITDA; 2- un cambio en la estrategia de la compañía que contempla prolongar las inversiones en exploración en detrimento del desarrollo de reservas probadas; y 3- Un importante retraso en los plazos de cobros como consecuencia de una mayor prolongación de los pagos por parte de CAMMESA a la industria. La suba en la calificación sería considerada si la empresa lograra implementar con éxito los nuevos proyectos de inversión, manteniendo un moderado perfil de riesgo operativo y financiero en futuros proyectos, consolidando su generación de fondos y conservando índices de deuda/EBITDA por debajo de 2.0x

Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Curutchet Director Asociado +54 11 5235 8122 gabriela.curutchet@fixscr.com Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 fernando.torres@fixscr.com 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, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en '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 calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.