Venta de la participación de British Petroleum en PAE aumentará el endeudamiento de PAE, pero sin cambios probables en su calificación

30 de noviembre de 2010

Como fuera anticipado por Fitch previamente, BP anunció ayer la venta de su participación del 60% en PAE a Bridas Corporation (Bridas), que actualmente posee el 40% restante de PAE. Bridas es 50% propiedad de Bridas Holdings Ltd Energía (BHE) y 50% de CNOOC International Limited (CNOOC International), una subsidiaria de CNOOC Limited (calificada internacionalmente en 'A' por Fitch). La transacción está valorada en US $ 7,060 millones de los cuales USD 4,900 millones serán financiados con aportes de capital en igual proporción por BHE y CNOOC International. Los otros USD 2,100 millones serán financiados con deuda de la sociedad controlante y/o con contribuciones de las dos empresas propietarias de Bridas. La adquisición no incluye las acciones de PAE E&P Bolivia Limited. La transacción está sujeta a ciertos términos y condiciones, incluyendo la aprobación regulatoria, y se prevé que se cierre en la primera mitad de 2011. Para más información, véase el comentario anterior de Fitch "Fitch: No hay obstáculos formales para la venta potencial de BP de Pan American Energy", publicado el 14 de julio de 2010. No se espera que la transacción impacte en las operaciones de PAE, ya que su administración históricamente ha funcionado de manera independiente. Sin embargo, la transacción implicará indirectamente un mayor apalancamiento para PAE, que presionaría su flujo de fondos. En un análisis pro-forma, la deuda total consolidada, incluyendo a PAE y a Bridas, podría ascender a unos USD 4,400 millones y daría lugar a una relación consolidada de deuda/EBITDA de cerca de 2.7x, y deuda con reservas probadas de USD 2.8 por barril de petróleo equivalente (boe). En la actualidad, PAE posee un ratio de deuda / EBITDA de cerca de 1.1x y una relación deuda/reservas probadas de USD 1,2 por boe. Considerando que la calificación actual de PAE ('BB-en la escala internacional) se encuentra restringida por el entorno de negocios prevaleciente en Argentina, es probable que las nuevas medidas crediticias sean aceptables para el nivel de calificación vigente. Fitch destaca que la mayor parte de los acreedores de PAE, incluidas las instituciones financieras y los tenedores de bonos, poseen en sus contratos una cláusula de cambio de control que podría ser ejercida al cierre de la adquisición. Bajo las condiciones de emisión de los bonos vigente, los bonistas pueden solicitar que PAE compre los bonos existentes al 101% de su valor nominal más los intereses devengados. En la actualidad, parece poco probable que se ejerza la opción dado que los bonos están cotizando por encima del precio de ejercicio de la opción. Sin embargo, en el caso de que la opción sea ejercida, la compañía financiará dicha operación con una combinación de efectivo y deuda. A junio de 2010, PAE tenía una liquidez de USD 510 millones y una deuda total de USD 1,700 millones, que incluye bonos por USD 250 millones con vencimiento en 2012, bonos por USD 500 millones con vencimiento en 2021, USD 713 millones de préstamos con el IFC, USD 200 millones de un préstamo sindicado y USD 30 millones de deuda con la CAF. PAE es el segundo productor de petróleo y gas en Argentina, lo que representa aproximadamente el 17% de la producción nacional en 2009. Fitch actualmente califica Pan American Energy de la siguiente manera: Pan American Energy LLC -- Calificación del emisor en moneda extranjera ‘BB-’. -- Calificación del emisor en moneda local‘BB’. Pan American Energy LLC Sucursal Argentina: --Bonos por USD 250 millones con vencimiento en 2012 ‘BB-‘. -- Bonos por USD 500 millones con vencimiento en 2021 notes ‘BB-‘. -- Calificación del emisor ‘AAA (arg). Criterio aplicado: -Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Ana Paula Ares Senior Director +54 11 5235 8121 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.

Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8123 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com