FIX confirmó las calificaciones de Pan American Energy en AAA(arg) PE

14 de octubre de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en AAA(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina (PAME) y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

• *Obligaciones Negociables Clase XXIII*

• *Obligaciones Negociables Clase 1*.

• *Obligaciones Negociables Clase 2.*

• *Obligaciones Negociables Clase 4*.

• *Obligaciones Negociables Adicionales Clase 4.*

• *Obligaciones Negociables Clase 5.*

• *Obligaciones Negociables Adicionales Clase 5.*

• *Obligaciones Negociables Clase 6.*

• *Obligaciones Negociables Clase 7*.

• *Obligaciones Negociables Adicionales Clase 7.*

• *Obligaciones Negociables Clase 9.*

• *Obligaciones Negociables Clase 10.*

• *Obligaciones Negociables Clase 13.*

• *Obligaciones Negociables Clase 14.*

Asimismo confirmó en A1+(arg) la calificación de emisor de corto plazo de PAME y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

• *Obligaciones Negociables Clase 8.*

• *Obligaciones Negociables Adicionales Clase 8.*

• *Obligaciones Negociables Clase 11.*

Factores relevantes de la calificación

FIX considera el robusto nivel operacional de la compañía, el recupero esperado de la producción, su sólida estructura de capital y su amplia flexibilidad operativa y financiera. Para 2021, FIX estima un recupero en la producción y niveles de demanda aún por debajo de los niveles pre pandemia, precios promedio de realización en torno a los 63 USD/bbl, en comparación a los 37.2 USD/bbl de 2020, y una mayor eficiencia en costos.

La integración de sus operaciones, el bajo costo de producción y su nivel de reservas probadas

equivalentes a 22 años de producción, muy por encima de sus comparables, otorga una amplia flexibilidad tanto financiera como operativa. PAME se posiciona como el principal productor privado del país, con una producción a jun´21 de 146k boed, 67% petróleo y un 33% de gas vis a vis 154k boed a dic´20. A dic'20, PAME tenía reservas probadas por 1.373 millones de boe (73% petróleo y 27% gas).

Durante el segundo y 3Q´21 PAME emitió ON por un total de USD 648 MM correspondientes a Obligaciones Negociables Clase 12 por un valor nominal total de USD 300 MM a una tasa de interés fija del 9,125% nominal anual con vencimiento en 2027, las ON Clase 13 y 14 por un total de USD 280 MM amortizables hasta 2031 y 3 Clases más por USD 68 MM. A su vez canceló ON con vencimiento en mayo´21 mediante la recompra del 54% en el mes de abr´21, equivalentes a USD 90 MM, y el pago por la diferencia en su fecha de vencimiento.

PAME asignó en los últimos años aprox. el 60% de su producción de crudo al downstream, y tiene saldos exportables del 35%, los cuales le permiten mitigar el riesgo de menores ajustes en los precios en surtidor. En el 2Q21 las exportaciones significaron el 54% de las ventas en el segmento Upstream y el 21% del Downstream. Los ingresos por exportaciones en el primer semestre 2021 fueron de USD 480 MM aprox, comparado a USD 610 millones en 2020 (vis a vis unos USD 1.300 millones en 2019). Las ventas al exterior le permiten diversificar sus fuentes de ingresos y contrapartes, contar con cierta flexibilidad en un mercado de precios volátil, y ser un mitigante del descalce de monedas.

En el Año Móvil a jun´21 la caja y equivalentes de efectivo de PAME eran de USD 286 MM en dólares equivalentes, que alcanzaba a cubrir el 28% de la deuda de corto. De un total de deuda financiera de USD 2.775 millones (85% en dólares), un 37% era deuda corriente. La fuerte generación de fondos en pesos, el saldo exportable y la estructura de capital con vencimientos escalonados permiten mantener su fortaleza financiera ante un periodo adverso. La compañía mitiga el descalce de moneda con ingresos por exportaciones que cubren cerca del 40% de la su deuda nominada en dólares.

Sensibilidad de la calificación

Una acción de calificación negativa podría derivar de un aumento material de la deuda que no sea acompañado con un incremento del EBITDA, resultando en el deterioro sostenido de las principales métricas crediticias de la empresa. La calificación actual no contempla de manera sostenida un endeudamiento neto mayor a 2x EBITDA, o cobertura de intereses con EBITDA menor a 4,5x.

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 Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal

Federico Caeiro

Director Asociado

federico.caeiro@fixscr.com

+54 11 5235-8146

Analista Secundario

Gabriela Curutchet

Director Asociado

gabriela.curutchet@fixscr.com

+54 11 5235-8122

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

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.