FIX subió las calificaciones de Refi Pampa S.A. y asignó Perspectiva Positiva.

26 de septiembre de 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificación de Emisor de largo plazo de Refi Pampa S.A a BBB+(arg) desde BBB(arg) y asignó Perspectiva Positiva.

FACTORES RELEVANTES

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificación de Emisor de largo plazo de Refi Pampa S.A. (Refipampa) a BBB+(arg) desde BBB(arg), asignando Perspectiva Positiva, reflejando la mayor capacidad de refinación que estará disponible a fines 2022 con márgenes sostenidos en niveles del 9% y un perfil financiero que se ha mantenido robusto luego del plan de expansión por USD 17 millones. La monetización de la mayor producción en mercados mayoristas, por la ubicación estratégica de la refinería y la configuración de la planta, podría generar mayores flujos a los previstos y desembocar en una calidad crediticia superior según indica la Perspectiva Positiva.

En el periodo de nueve meses finalizado en junio 2022 la compañía tuvo un incremento interanual del 18,9% en sus ventas, lo cual ocasionó un Flujo de Caja Operativo por $ 974 millones, permitiendo afrontar el total de sus inversiones en el periodo por $ 893 millones, generando un Flujo de Fondos Libre por $ 81 millones. FIX estima que Refipampa tendrá Flujo de Fondos Libre negativo hasta 2023, producto de las inversiones estimadas en USD 23 millones, con el fin de incrementar la capacidad de producción a 2.000 m3/d hacia fines de 2022 las cuáles serán financiadas a través del mercado de capitales y préstamos bancarios.

Continuando con el plan de expansión de la red de estaciones de servicio con 36 posiciones abanderadas a diciembre 2021, Refipampa planea incrementar el volumen de procesamiento de la refinería, con la incorporación de un nuevo topping de 2.300 m3 diarios de procesamiento, que comenzaría a funcionar a fines de 2022, elevando la capacidad a 2.000 m3/d de crudo en 2022 y 3.000 m3/d en 2023. La compañía planea inversiones por USD 23 millones hasta 2024 de los cuales USD 11 millones serían en 2022. FIX considera positivo al crédito el plan de ampliación de la compañía el cual se encuentra expuesto a riesgo construcción y ejecución.

Si bien está en un proceso de expansión, Refipampa posee una única refinería, con una escala de procesamiento pequeña en comparación a otros emisores calificados por FIX. En 2021 procesó un promedio de 654 m3/d de petróleo crudo, con un nivel de utilización del 87% de la capacidad de la refinería, de 750 m3/d. FIX estima un nivel de procesamiento en el orden de 90% para 2022 el cual podría duplicarse a partir de 2023. El 75% aprox. de su producción abastece al mercado mayorista, reduciendo su exposición al riesgo de precios de surtidor.

Refipampa tuvo en el período de nueve meses finalizado en junio 2022 un ratio deuda neta/EBITDA de 0,3x, con vencimientos en el corto plazo por $ 436 millones sobre un total de deuda de $ 1.661 millones, y caja e inversiones corrientes por $ 984 millones, la cual a dicha fecha cubría sus vencimientos a corto plazo. No se espera un mayor apalancamiento hasta 2023, producto de las mayores necesidades de capital para llevar a cabo su plan de inversiones, alcanzando valores del orden de 1x hasta 2024 cuando se encuentre finalizada la ampliación de su planta de procesamiento.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Los factores que podrían derivar de manera individual o conjunta en bajas de calificación serían: a) Aumento de costos operativos sin posibilidad de traspaso a precios, b) Demoras o sobrecostos en el presupuesto del plan de obras 2022/2023 que puedan ir aumentando las necesidades de financiamiento estimadas, c) Cambios regulatorios, que pudiesen impactar en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada.

Los factores que podrían derivar de manera individual o conjunta en subas de calificación serían: a) Monetización efectiva de mercados de mayor valor agregado y margen, b) Eficientización de operaciones a través de las sinergias del grupo y la mayor escala, c) Regulaciones positivas que permitan maximizar el producido de la refinería a través de todos los canales, incluyendo las ventas minoristas en surtidor.

CONTACTOS

Analista Principal y Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Analista Secundario

Gabriel Zille

Analista

gabriel.zille@fixscr.com

+54 11 5235-8100

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS 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 en nuestra web "www.fixscr.com".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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.