FIX confirmó en AA-(arg) y A1+(arg) las calificaciones de PCR

24 de octubre de 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX- confirmó la calificación de Emisor de largo plazo y de las ONs emitidas de largo plazo en AA-(arg) Perspectiva Estable y la calificación de Emisor de Corto Plazo y de la ON Clase I en A1+(arg). La calificación considera la diversificación de negocios, la menor escala de operaciones a otros comparables en los principales segmentos, la necesidad de recomponer reservas y la flexibilidad financiera y operativa que le brinda sus operaciones en Ecuador, junto a su buena posición de liquidez y estructura de deuda. FIX estima un EBITDA para 2022 cercano a los USD 220 millones y un ratio de deuda neta / EBITDA de 1,7x. La Calificadora considera que la actual generación de fondos posibilitaría incrementar las inversiones en el segmento upstream y recomponer la producción y las reservas, siendo uno de sus principales desafíos.

Factores relevantes de la calificación

El EBITDA proforma estimado por FIX para 2022 es cercano a los USD 220 millones, considerando un precio promedio de USD 60 bbl. El 57% del EBITDA provendría del segmento Petróleo & Gas (USD 114 millones), 33% de generación de energía eólica (USD 66 millones) y 10% de cemento (USD 20 millones). Entre 2019 y 2020 PCR finalizó la construcción de tres parque eólicos con una capacidad total de 329,4 MW que en 2021 representó el 7% de la capacidad renovable de Argentina. Durante el último trimestre de 2021, PCR inició la construcción de 2 nuevos parques eólicos: Mataco III (36 MW) y Vivoratá (49.5 MW). Adicionalmente en 2022 comenzó la construcción de un nuevo parque eólico en San Luis (75 MW). En Julio 2022 CAMMESA asignó prioridad de despacho por 36 MW adicionales para la ampliación de este parque (San Luis II). El Parque San Luis es una asociación con Acindar, donde PCR tiene el 51% de la participación accionaria.

Las operaciones fuera de Argentina le permiten a la compañía generar fondos en dólares, lo que incrementa la flexibilidad financiera de la compañía. En 2021 el EBITDA del segmento de Petróleo y gas resultó en USD 114 millones proveniente USD 63 millones de Ecuador (66%) y USD 51 millones de Argentina (44%). En julio 2022 la compañía debió frenar sus operaciones por aproximadamente una semana en Ecuador ante la escalada de las protestas sociales y el paro general que llegó a un acuerdo el 30 de junio por lo que si bien FIX espera cierto impacto en producción y EBITDA por este tema, éste sería limitado. PCR realiza operaciones de upstream en nueve áreas, por un promedio neto a junio de 2022 de 18.110 boe/d, proveniente 82% de hidrocarburos líquidos y 18% de gas, los cuales se encuentran localizados 60% en Argentina y 40% en Ecuador. Al 31/12/2021 la compañía tenía reservas probadas por 30.952 mil BOE (28.163 mil BOE sin Colombia) representando 5.7 años de producción (5 años sin Colombia), lo cual implica necesidades de inversión para los próximos años de manera de logar incrementar las mismas. El 82% de las reservas provienen de petróleo y el 18% de gas, de las cuales 65% son de Argentina y 35% de Ecuador.

La inversiones en los tres parques eólicos por un monto cercano a USD 250 millones implicará que PCR tenga un flujo de fondos libre negativo en 2022-2023, el cual será financiado con será financiado con endeudamiento incremental. El ratio de deuda/EBITDA proforma para 2022 es cercano a 2,5x y el ratio de deuda neta/EBITDA cercano a 1,7x. Las inversiones en el segmento de upstream estimadas en USD 80 millones, anuales le permitirán evitar el declino de la producción.

PCR presenta un apalancamiento en línea con sus comparables. A junio 2022 la deuda de PCR era cercana a USD 459 millones, con un ratio de deuda/EBITDA, medido en pesos de 2,1x y deuda

neta/EBITDA de 1,3x. La caja consolidada de la compañía a junio 2022 era cercana a los USD 165 millones con un ratio de Caja e Inversiones corrientes + FGO /Deuda de corto plazo de 3,2x.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría darse de forma aislada o conjunta en los siguientes casos: a) cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera, b) un deterioro del apalancamiento medido en relación deuda/EBITDA por arriba de 4.0x c) ante un prolongado escenario de estrés con precios y demanda débiles.

Una suba de calificación podría derivarse de la culminación de los parques eólicos en construcción con un incremento de la generación de EBITDA fuera de Argentina y el incremento en la escala de operación en el segmento de Petróleo & Gas en conjunto con mayores reservas.

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

Gustavo G. Avila

Senior Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

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.