FIX confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Capetrol S.A. y bajó la calificación de las Obligaciones Negociables emitidas por la compañía, ambas calificaciones con Rating Watch -Alerta- Negativo.

28 de diciembre de 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en BBB-(arg) la calificación de
Emisor de Largo Plazo de Capetrol S.A. y bajó a categoría BBB-(arg) desde BBB(arg) a las Obligaciones Negociables Clase I emitidas
previamente por la compañía. Se asignó Rating Watch -Alerta- Negativo desde Perspectiva Estable.

FACTORES RELEVANTES

FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en BBB-(arg) a la calificación de Emisor de Largo plazo de Capetrol S.A. (Capetrol) teniendo en
cuenta que se estima para 2022 una producción promedio de Capetrol de 151 boe/d, 11% inferior a 2021, y un aumento en la producción
en 2023 cercana al 83%, alcanzando los 276 boe/d a partir del plan de inversiones que se está llevando a cabo. Capetrol muestra una
concentración geográfica de sus recursos en una única área, José Segundo, provincia de Chubut. Las ventas de Capetrol están
concentradas en Raízen (Shell), pero este riesgo se encuentra mitigado por la buena calidad crediticia de la contraparte y por ser el crudo
comercializado (tipo escalante) un producto demandado, tanto en el mercado local como externo. Durante 2022 se registró también una
importante suba en los márgenes de EBITDA, 71% a septiembre 2022 versus 50% en diciembre 2021 y 29% en diciembre 2020,
principalmente por los mayores precios del petróleo y la estabilización hacia la baja de los lifting cost.

El paquete de garantías que poseen las Obligaciones Negociables Clase I mejoraba el perfil de riesgo respecto al de la compañía en un
escalón. Teniendo en cuenta que la compañía debió realizar aportes al fondo de retención dado que durante el segundo semestre de 2022
los fondos retenidos fueron insuficientes en algunos meses por la irregularidad de las cobranzas (por cobros adelantados que ocasionaron
cobranza cero en meses siguientes) se igualó la calificación de dichas Obligaciones Negociables a la calificación de Emisor de Largo Plazo.

El Rating Watch –Alerta- Negativo (RWN) considera la incertidumbre frente al plan de inversiones y producción llevado a cabo por la
compañía. No se alcanzarán las estimaciones previas para 2022 de 218 boe/d porque se postergaron las perforaciones de pozos del 2022
para el 2023, haciéndose principalmente en 2022 trabajos de reparación de pozos y tratamiento de la calidad del agua. Actualmente se
estima para 2022 una producción promedio de 151 boe/d y un aumento en la producción en 2023 para alcanzar los 276 boe/d con
inversiones de USD 4,3 millones en dicho año. Adicionalmente los préstamos a Capetrol Argentina S.A. se han incrementado hasta
alcanzar los $ 395 millones a septiembre 2022 provocando un mayor endeudamiento para Capetrol. Dichos préstamos podrían ser pre
cancelados con e-checks hasta 180 días de plazo de vencimiento desde diciembre 2022.
Capetrol centra su negocio en reservas mayormente desarrolladas. De acuerdo al plan de inversiones, FIX espera Flujo de Fondos Libre
negativo para 2022 y 2023 producto de las inversiones realizadas y a realizar, y positivo a partir de 2025. Capetrol centra su negocio en el
desarrollo del área José Segundo, un yacimiento convencional maduro y de productividad marginal. A diciembre 2021 el nivel de reservas
probadas (P1) era de 497 mil boe, (100% petróleo), de las cuales el 84% son desarrolladas. El ratio de reemplazo de reservas estuvo en los
últimos 3 años por encima del 100%. Al nivel actual de producción, las mismas equivalen a una vida promedio de 5,8 años, en línea o por
debajo de los comparables.
El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con experiencia en la industria petrolera, desarrollados
principalmente en CAPSA - Capex. Esto de alguna manera reduce los riesgos de ejecución del plan de negocios de la compañía. FIX no
considera que exista un riesgo geológico importante sino más bien la capacidad de la empresa de ejecutar proyectos que permitan el
desarrollo del área y el desapalancamiento esperado.
En el período de nueve meses a septiembre 2022 Capetrol presentó una generación de EBITDA de $ 305,5 millones (unos USD 2,1
millones) con un ratio de deuda neta / EBITDA de 4x y la cobertura de intereses con EBITDA de 1,2x. Para 2022 y con el nivel de
producción actual, FIX estima que Capetrol podría generar un EBITDA en torno a USD 2,6 millones, con un apalancamiento neto cercano a
5x. A septiembre 2022 la caja y equivalentes era de $ 268,8 millones, que alcanzaba a cubrir un 16% de la deuda de corto plazo. La deuda
financiera total era de $ 1.880,4 millones, 87,9% de la misma con vencimiento corriente.

Press Release ? 28 de Diciembre 2022 fixscr.com 2

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Factores que podrían derivar en subas de calificación: a) Probada trayectoria en la

operación de manera sostenida conjuntamente con
aumento de la escala de producción, y un nivel de inversiones y de costos operativos acordes a los previstos y b) Consistente generación de
flujo libre positivo.
Factores que podrían derivar en bajas de calificación de manera aislada o conjunta: a) Menor éxito al esperado en la campaña de
perforación, incremento en los costos de operación o de inversión que deriven en una escala menor a la prevista para el mediano plazo, b)
Cambios relevantes en la política financiera que deriven en un flujo libre negativo en forma sostenida que no permita el
desapalancamiento esperado y c) Ratio Deuda neta / EBITDA superior a 5x en 2022 y superior a 3x en 2023 y/o cobertura de intereses
menor a 2x de manera sostenida.

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.