FIX confirmó las calificaciones de las Obligaciones Negociables emitidas por President Petroleum S.A. y asignó Perspectiva Negativa

2 de agosto de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en categoría A-(arg) a la calificación de las Obligaciones Negociables emitidas por President Petroleum S.A. y asignó Perspectiva Negativa.

FACTORES RELEVANTES

FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó la calificación de las Obligaciones Negociables (ON) emitidas por President Petroleum S.A. (PPSA) en categoría A-(arg). La calificación se sustenta ante el probado soporte accionario a través del apoyo financiero de Molecular Energies PLC (ME) - anteriormente denominada President Energy PLC (PE) - con préstamos por USD 36 millones a marzo 2023 que para los próximos años no se espera que sean cancelados y por la flexibilidad operativa otorgada por Trafigura Argentina S.A. (Trafigura), aunque limitada por la pequeña escala de producción a la fecha y el debilitamiento de las métricas operativas durante el último año debido a menor producción a la prevista pese a las inversiones de capital realizadas.

FIX asignó Perspectiva Negativa a la calificación debido a la postergación de los planes de perforación necesarios para incrementar la producción, al incremento de los costos operativos y a las mayores necesidades de inversiones de capital y consecuente endeudamiento para recuperar los niveles de producción, alcanzando un apalancamiento alto dado su perfil operacional. Cabe aclarar que el grupo económico se encuentra evaluando la posible capitalización parcial de los préstamos con sus accionistas indirectos ME, junto con la condonación parcial de intereses, buscando reducir el nivel de deuda (a la mitad del saldo actual con esa compañía aproximadamente). En caso de no materializarse la capitalización y condonación parcial mencionada y si los niveles de inversión en 2024 continuaran siendo elevados sin impacto significativo en el nivel de producción y flujo de fondos, FIX podría bajar la calificación.

FIX considera la flexibilidad financiera y operativa de PPSA que le otorgan sus accionistas indirectos, ME y Trafigura. ME ha sido la principal fuente de financiamiento de la compañía manteniendo préstamos financieros por USD 36 millones a marzo 2023 que para los próximos años no se espera que sean repagados. Adicionalmente, FIX considera el vínculo con Trafigura con una participación accionaria indirecta, siendo su principal contraparte que le ha permitido lograr beneficios en cuanto a precios y acceso al financiamiento.

La calificación de las Obligaciones Negociables Garantizadas Serie I, Serie II y Serie III se

desprende un escalón por arriba de la calificación de emisor de PPSA, tras considerar la prenda de créditos que garantizan las Obligaciones Negociables con una cobertura razonable y una estructura de retención y pago. La prenda representa el 60% de las ventas de petróleo crudo de la Concesión Puesto Flores para las Series I y III y del 40% de las ventas de dicha concesión para la Serie II. Mientras estén vigentes las Obligaciones Negociables Serie I, las Obligaciones Negociables Serie III se encuentran subordinadas a los flujos de libre disponibilidad de la garantía luego del pago de los servicios de la Serie I. El agente de garantía será el Banco Hipotecario, el cual posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario y operaciones estructuradas.

El nivel de producción propia para 2022 fue de 1.750 boe/d (64% de petróleo y 36% en gas concentrado principalmente en tres concesiones de producción convencional) y se estima alcanzar los 1.860 boe/d para 2023 teniendo en cuenta las postergaciones en perforaciones en la concesión Puesto Guardián en Salta, a la espera de un nuevo equipo propio en el que se está invirtiendo, así como por postergaciones en perforaciones en Río Negro con motivo de una reinterpretación geológica realizada en la zona para hacer más eficiente la perforación de los pozos nuevos realizándose recuperaciones secundarias (waterflooding) de pozos en adición a los proyectos existentes. Debido a que PPSA opera en áreas marginales con baja escala operativa, los costos de producción continúan altos, con mayores necesidades de inversión de capital. A diciembre 2022, PPSA contaba con reservas probadas (P1) por 9,9 millones boe, representando 14,3 años de producción.

El plan de inversiones proyectado por la compañía para 2023-2026 es de unos USD 87 millones, destinado principalmente a las concesiones de Puesto Guardián (Salta), Puesto Prado (Río Negro) y Puesto Flores – Estancia Vieja (Río Negro), el que estaría financiado principalmente por la reinversión de utilidades y con deuda incremental en el mercado de capitales y/o bancaria. El flujo de fondos libres resultará negativo en 2023-2025 y será financiado con la emisión de Obligaciones Negociables, pagarés bursátiles y deuda bancaria. El nivel de producción de 2023 no será el proyectado inicialmente de 2.600 boe/d por postergaciones en el plan de perforación estimándose alcanzar 1.860 boe/d para dicho año, con un pico de producción de 4.100 boe/d hacia el año 2025.

ME es la principal fuente de financiamiento de la compañía. La deuda financiera a marzo 2023 era de USD 67,7 millones, de los cuales USD 36,0 millones (53,1%) corresponden a préstamos con ME. El ratio de deuda neta/EBITDA a dicha fecha (año móvil) fue de 8,1x, por encima de sus comparables, y si no se consideran los préstamos con ME sería de 3,8x. El ratio de deuda neta/EBITDA medido en dólares se estima en aproximadamente 7,5x para 2023 hasta alcanzar valores aproximados a 3x en 2025 de mantenerse los nuevos planes de producción y capex proyectados. La compañía opera con una liquidez ajustada a marzo 2023, la caja en inversiones corrientes ascendían a menos de USD 0,1 millones, cubriendo solamente el 0,3% de la deuda de corto plazo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Negativa considera los inconvenientes operativos sufridos durante

2022-2023 con mayores costos operativos y desembolsos en inversiones de capital a los previstos sin el crecimiento de producción esperado. De no revertirse los desvíos sufridos o de profundizarse los mismos podría bajarse la calificación. En caso de no materializarse la capitalización y condonación parcial de intereses con el accionista ME y/o presentarse limitaciones al acceso al financiamiento y ratios de endeudamiento ajustados sostenidos por arriba de 3x (sin considerar los saldos adeudados a la Casa Matriz), también podría bajarse la calificación.

CONTACTOS

Analista Principal y Responsable del Sector
Gabriel Zille
Analista
gabriel.zille@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Ignacio Schwelm
Director Asociado
ignacio.schwelm@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Responsable del Sector
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

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.