FIX asignó en categoría A1(arg) la calificación de emisor de corto plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A.

28 de agosto de 2024

FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en categoría A+(arg) la calificación de Emisor de largo plazo y de las ON vigentes de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) con Perspectiva Estable. Por otro lado, asignó en categoría A1(arg) la calificación de Emisor de corto plazo y las ON Clase XIV a ser emitidas por la compañía. La calificación considera la consolidación de los resultados a partir del Acuerdo Estratégico realizado con Vista Energy SAU (Vista) que le permitió a PAESA incrementar a 13 la cantidad de áreas operadas, frenar el declino aumentando en 4,2x la producción y duplicar reservas. El EBITDA a junio 2024 (año móvil) ascendió a USD 51 millones. La compañía ha mejorado sus proyecciones para fin de año estimado alcanzar los USD 66 millones, un 36% generado por exportaciones. La adquisición de dos perforadores le permiten optimizar costos y reducir riesgos operacionales por falta de equipos. La compañía continúa con una estrategia de crecimiento sostenido con oportunidades que impactarían positivamente sobre su desempeño.

Durante el segundo trimestre de 2024, la producción total operada ascendió a 13,0 Mboe/d (8,0 Mboe/d en participación PAESA) un 69% petróleo y 31% gas. Si bien se mantuvo estable respecto al mismo trimestre del 2023, la producción de petróleo cayó un 7% debido a un mantenimiento mayor en la planta de tratamiento de crudo en Entre Lomas que fue compensada por un incremento del 24% en la producción de gas. Del total operado en las áreas adquiridas a Vista, PAESA continúa entregando como parte de pago el 40% de lo producido absorbiendo el 100% de los Capex, Opex e impuestos. Las reservas P1 hasta fin de concesión al cierre de 2023 alcanzaron los 17,7 millones de boe (84% petróleo y 16% gas) incluyendo las áreas de Vista. Considerando la producción acumulada a julio 2024, PAESA fue el quinto productor de crudo convencional del país. FIX estima para 2024, un crecimiento en la producción en torno al 20% respecto a los valores del 2023.

En 2023, PAESA realizó inversiones por USD 119 millones (incluyendo la adquisición de las áreas de Vista), con las que logró frenar el declino natural de los activos adquiridos e incrementar la producción de petróleo un 5,5% y un 53% la producción de gas, respecto a la toma de las operaciones. El plan de inversiones para los próximos años (USD 115 millones en 2024, incluyendo el bono de extensión de concesión y, USD 208 millones del 2025 al 2028) contempla los pagos restantes del Acuerdo con Vista. La adquisición de equipos de perforación (A-301 y A-302) mitigan el riesgo de disponibilidad de equipos junto con la posibilidad de brindar servicios a terceros a través de Aconcagua Servicios S.A (empresa subsidiaria de Aconcagua Energía S.A).

PAESA formando parte de Aconcagua Energía S.A se beneficia a través de las actividades desarrolladas por otras empresas del grupo. Recientemente, Aconcagua Energía

Generación S.A adquirió el 100% del paquete accionario de Orazul Energy Generating S.A. y Orazul Energy International Southern Cone SRL a Inkia Energy Group. De esta manera se consolida Aconcagua como grupo energético sumando activos de generación hidráulica y térmica además de una comercializadora de gas y energía que permiten generar sinergias intercompañías.

A junio 2024, el ratio deuda/EBITDA(año móvil) ascendió a 3,8x mientras que en términos netos de 3,1x con cobertura de intereses en 3,9x (todos ellos medidos en dólares). En tanto, FIX estima un FFL negativo hasta tanto se cumplan con los términos y condiciones del acuerdo con Vista, con un ratio deuda financiera/EBITDA pico que en un escenario base podría superar 4,0x (medido en dólares).

Actualmente PAESA es operador de 13 concesiones en dos cuencas (cuyana y neuquina) y tres provincias (Mendoza, Neuquén y Río Negro). La disponibilidad de una mayor producción le permitió a la empresa mejorar su perfil exportador incrementando sus ventas al exterior a un 32% desde un 15% al cierre del 2022. FIX espera que la empresa renueve dichas concesiones y consolide sus métricas de producción con foco exclusivo sobre activos convencionales.

PAESA comenzó a medir su huella de carbono (actualmente en 40Kg CO2E/Boe) lo que les permitirá definir proyectos que se encuentren alineados con la disminución de emisiones trabajando de manera integrada con el resto de las empresas del grupo con foco en energías renovables.

A junio 2024, la deuda de la compañía totalizaba USD 193 millones, de los cuales el 63% correspondía a Obligaciones Negociables, un 27% a Pagarés y el remanente a cauciones, cheques de pago diferido y préstamos bancarios. A misma fecha, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 36 millones. El ratio Caja e inversiones corrientes + FGO (año móvil) / Deuda de corto plazo de 0,7x y la deuda financiera/EBITDA (año móvil) a 3,8. Durante 2024, PAESA lleva colocadas ON (hard dólar y dólar-linked) por un total de ≈USD 52 millones.

La calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA superior a 4,5x (medido en dólares) de manera sostenida dentro del plan de crecimiento de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados. A su vez, se esperan robustas coberturas de intereses tanto contra EBITDA como contra el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) superiores a 6,0x (medido en dólares).

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría darse en los siguientes casos: a) Deterioro en la generación de fondos disponibles para inversiones que impacte negativamente en el nivel de producción sin reversión del FFL luego de 2026 una vez finalizado el acuerdo con Vista y/o; b) Cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera y/o; c) Ratio deuda financiera/EBITDA superior a 4,5x de manera sostenida dentro del plan actual de crecimiento y cobertura de intereses por debajo de 4,5x (ambos medidos en dólares) y/o; d) Crecimiento inorgánico que limite la flexibilidad financiera y/o;

e) Crecimiento del grupo apalancado sobre flujos provenientes de Petrolera Aconcagua y/o; f) No obtención de la extensión de las concesiones que vencen entre 2025 y 2026.

Una suba de calificación podría darse en los siguientes casos: a) Entorno operacional que permita seguir consolidando las métricas operativas con un crecimiento en la producción y/o; b) Consolidación de su perfil exportador que le permita autonomía financiera frente a depreciaciones fuertes del tipo de cambio y/o; c) Endeudamiento conservador en torno a 2,5x, cobertura de intereses sostenida superior a 9,5x y adecuada liquidez (ambos medidos en dólares) y/o; d) Crecimiento inorgánico con esquema de financiación adecuado acompañado con generación de flujo que no sobreapalanque la operación actual y/o; e) Crecimiento del grupo con fondeo independiente.

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 en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Leticia Inés Wiesztort
Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector
María Cecilia Minguillón
Director Senior
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.