FIX confirmó en AAA(arg) la calificación de de Tecpetrol S.A.

20 de septiembre de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en AAA(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Tecpetrol S.A. A su vez, confirmo en A1+(arg) a la calificacion de emisor de corto plazo.

Factores relevantes de la calificación

Tanto la producción como las reservas han tenido un crecimiento sustenido en los cuatro últimos años. El ≈70% de las ventas provienen de la comercialización de gas lo que otorga previsibilidad en los ingresos debido a la extensión del plan gas hasta 2028. El petróleo genera el remanente 30% de los ingresos (50% por venta local y otro 50% en exportaciones). Durante los primeros seis meses del año, la producción ascendió a 127,3 Mboe/d (89% gas y 11% petróleo), un 8% superior al mismo período del 2023. Las reservas alcanzaron los 662,6 millones de boe (+23% respecto al 2022), equivalentes a 15,5 años de producción. FIX estima que la producción de gas se mantenga estable en torno a los 110 Mboe/d en promedio incrementándose levemente la producción de petróleo en el orden de los 16,5 Mboe/d.

En el año móvil a junio 2024, el EBITDA (calculado según FIX), ascendió a USD 809 millones. A misma fecha, el flujo de caja operativo (FCO) fue de aproximadamente USD 450 millones con flujo de fondos libres (FFL) negativo de USD 150 millones producto del plan de inversiones. FIX se estima FFL positivo en el horizonte de calificación. Adicionalmente se espera que, a partir del 2025, la compañía pueda cubrir la totalidad de las inversiones consideradas en su caso base con flujo propio.

Desde el año 2021, la compañía ha mostrado solidos niveles de cobertura de deuda con endeudamiento por debajo de 1,0x (medido contra EBITDA). A junio 2024, la deuda ascendía a USD 647 millones; el ratio Caja e inversiones + FGO (año móvil) / Deuda Corto Plazo era de 2,1x. Para el período comprendido entre el 2024 y 2027 se espera que el ratio deuda / EBITDA no supere 1,0x con elevada cobertura de intereses. El indicador no considera necesidades adicionales de financiamiento derivadas del plan de Capex a las incluidas en el caso base de FIX (USD 650 millones anuales) ni pago de dividendos que, podrían afectar en nivel de apalancamiento.

FIX estima que la compañía invertirá aproximadamente USD 700 millones en 2024, destinando alrededor de un 60% de las mismas al área de Fortín de Piedra, USD 144 millones a inversiones comprometidas dentro del Plan Gas y el resto destinadas al desarrollo de shale oil fundamentalmente en Puesto Parada y Los Toldos. FIX entiende que, si bien las inversiones de mantenimiento para mantener producción resultan elevadas (aproximadamente USD 450 millones por año), la compañía genera los flujos suficientes

para afrontar los mismos sin inconvenientes.

Fortín de Piedra es el activo principal de la compañía representando el 94% de la producción de gas, el 45% de petróleo de la compañía y el 96% de las reservas totales a diciembre 2023. Por otra parte, al no ser una compañía integrada y focalizada en la producción de gas, Tecpetrol está más expuesta a la volatilidad de precios, sobre todo una vez que finalice el Plan Gas en 2028, a retrasos en la producción o a costos de producción mayores a los previstos.

FIX entiende que existen fuertes vínculos operacionales, legales y estratégicos entre Tecpetrol S.A. y Tecpetrol Internacional S.L. dado que esta última tiene operaciones de exploración y producción de petróleo y gas en seis países de América Latina (Argentina, Perú, Ecuador, México, Colombia y Bolivia), así como transporte y distribución de gas en Argentina y México. Adicionalmente, también cuenta con la generación de electricidad en México. La controlante también proporciona un soporte financiero tangible a la subsidiaria, considerando que USD 184,6 millones del total de la deuda de capital de Tecpetrol S.A. se encuentran garantizados por la controlante.

A junio 2024, la caja y equivalentes de efectivo eran de USD 63 millones, con una deuda financiera total por USD 647 millones que representa el 30% de su estructura de capital. En abril de 2024, la compañía emitió ON *hard dólar* por USD 120 millones con vencimiento en 2026. FIX considera que la compañía mantendrá en el horizonte de calificación elevados niveles de liquidez sin requerimientos de deuda incremental, se destaca la flexibilidad financiera de la compañía, con muy buen acceso al mercado financiero.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían derivar en bajas de calificación:

- Incremento del nivel de deuda que no sea acompañado de un aumento del EBITDA, con un ratio superior a 2,0x de manera sostenida (medido en dólares), resultando en un deterioro de las principales métricas crediticias.
- Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada.
- Plan de inversiones que no permita mantener los niveles de producción actuales.

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

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
lisandro.sabarino@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

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.