FIX asignó en AA+(arg) la calificación de emisor de largo plazo de GeoPark Argentina S.A.

14 de octubre de 2024

FIX (afiliada de Fitch Ratings) asignó la calificación de emisor de largo plazo de GeoPark Argentina S.A. (GeoPark) en categoría AA+(arg), Perspectiva Estable.

Factores relevantes de la Calificación

La calificación se sustenta en el fuerte vínculo estratégico con el grupo GeoPark y la mejora esperada en la generación de flujos a partir de la adquisición de cuatro participaciones no operadas en el hub “Mata Mora-Confluencia” (pendiente de aprobaciones gubernamentales). Para el desarrollo de las áreas se espera un plan de inversiones por encima de los USD 750 millones entre 2024 y 2027. Si bien se espera que el EBITDA para 2024, se ubique en torno a USD 50 millones la tendencia es creciente con valores normalizados superiores a los USD 250 millones. La compañía adquiere los bloques vía aporte de capital razón por la cual no se espera que el nivel de apalancamiento supere 2,0x EBITDA en los próximos años.

La calificación incorpora el fuerte vínculo reputacional, estratégico y operacional a nivel consolidado con el resto de las compañías del grupo GeoPark con operaciones en Colombia, Brasil y Ecuador. Los accionistas han demostrado su compromiso a través de aportes de capital para mantener las operaciones en los últimos años. Adicionalmente, en mayo de 2024, GeoPark Colombia SAS realizó un aporte irrevocable a cuenta de una futura suscripción de acciones por USD 55 millones que se ampliaría en USD 150 millones adicionales para el pago del saldo remanente de la transacción. GeoPark Limited es calificada por Fitch en categoría B+ (escala internacional) con perspectiva.

GeoPark ha adquirido una participación no operada en cuatro bloques adyacentes no convencionales en “*hub* Mata Mora-Confluencia”, siendo Mata Mora Norte el único bloque actualmente en producción estimando para 2024 la obtención de aproximadamente 6,5 Mboe/d (a participación de GeoPark). Este bloque posee reservas probadas por 25 millones de boe (considerando el *working interest*) de las cuales un 21% se encuentran desarrolladas. Las áreas son operadas por Phoenix Global Resources, compañía con experiencia en el desarrollo de hidrocarburos. Según datos de la Secretaría de Energía, al mes de Agosto de 2024, Mata Mora Norte ocupaba el 9° lugar en el ranking de producción de petróleo no convencional del país. FIX considera que el campo posee elevado potencial de crecimiento con un nivel de producción base que superaría los 20 Mboe/d a partir del 2027.

Para alcanzar los niveles de producción estimados, se requieren inversiones por aproximadamente USD 750 millones en total para el período 2024/2027 que incluyen la perforación de aproximadamente 90 pozos en Mata Mora Norte y el plan de exploración en

los tres bloques adyacentes. Las inversiones serán financiadas a través de flujo propio y deuda incremental en el mercado de capitales y/o deuda bancaria sin impacto significativo en el apalancamiento.

Se destaca que los bloques adquiridos ya poseen las facilities necesarias para el tratamiento y evacuación de la producción con lo cual el desarrollo del plan de perforación en el bloque Mata Mora Norte generarían un impacto directo en producción y en flujo. Los costos actuales de extracción se ubican en torno a los USD 5,4 /Bbl siendo competitivo con otras compañías del segmento no convencional. Se espera que los costos tengan una tendencia decreciente en los próximos años.

Debido a las inversiones requeridas por el plan de desarrollo de las áreas, se estima que el Flujo de Fondos Libres (FFL) resulte negativo hasta el año 2026 y revirtiendo a positivo a partir del 2027. Para el año 2025, se estima que la compañía obtenga un EBITDA en torno a los USD 130 millones con valores de Brent en torno a los USD 75 por boe.

Dado que los bloques son adquiridos vía aporte de capital sumado a la generación de flujo esperado, FIX estima que la compañía no superaría niveles de endeudamiento de 2,0x medido en dólares contra EBITDA en los próximos años. Se espera que GeoPark Argentina tenga una política de endeudamiento conservadora similar a los niveles manejados a nivel del grupo.

Al cierre de junio 2024, GeoPark Argentina posee caja y equivalente por USD 4 millones y no posee deuda financiera. El Patrimonio a misma fecha era por USD 60 millones incluyendo el aporte de capital por USD 55 millones realizado por GeoPark Colombia SAS en el mes de mayo. FIX estima que la compañía mantenga un adecuado nivel de liquidez con mayor preponderancia del patrimonio dentro de la estructura de financiamiento total (deuda/patrimonio no superior a 0,5). Si bien actualmente el GeoPark de manera consolidada posee un apalancamiento en torno a los 0,9x, la flexibilidad financiera otorgada por el grupo podría verse limitada dado que GeoPark (UK) Limited posee covenants de toma de deuda adicional el caso de que el ratio deuda neta/EBITDA sea superior a 3,25x y la cobertura de intereses se encuentre por debajo de 2,5x.

Sensibilidad de la calificación

La calificación contempla la concreción de la firma de la concesión con la Provincia de Neuquén. Asimismo, incorpora la ejecución de los planes de inversión sobre las áreas a adquirir con el consecuente impacto en el nivel de producción esperado por la compañía de manera que se consoliden las métricas operativas respecto a sus comparables. Una baja de calificación podría derivar de la no concreción de la transacción, la demora en la obtención de los volúmenes de producción esperados, mayor CAPEX y consecuente apalancamiento; y/o cambios regulatorios permanentes que afecten la flexibilidad operativa y financiera.
La calificación no contempla el pago de dividendos.

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
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.