FIX asignó en AAA(arg) Perspectiva Estable a la calificación de Compañía Mega S.A.

13 de junio de 2025

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en AAA(arg) Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Compañía Mega S.A. (MEGA).

Factores relevantes de la Calificación

La calificación considera el buen perfil financiero de la Compañía, con sólidos márgenes de rentabilidad y una elevada generación de flujos operativos. La compañía está avanzando en la ejecución de la etapa I del proyecto que le permitirá incrementar la producción entre 800 y 850 tm/d con inversiones pendientes de USD 140 MM en 2025 y por USD 30 MM en 2026 que llevarían el EBITDA a niveles de los USD 200 MM en 2027 con una tendencia creciente de avanzar con las siguientes etapas del plan de expansión.

El fuerte vínculo de MEGA con sus tres accionistas YPF S.A. (calificada por FIX en AAA(arg) – Perspectiva Estable), Petrobras International Baspetro B.V. y Dow Invesment Argentina S.R.L. le aseguran estabilidad en la producción y los ingresos, minimizando el riesgo de contraparte. YPF S.A. es su principal proveedor de gas natural junto con Tecpetrol (calificada por FIX en AAA(arg) – Perspectiva Estable) mientras que, PBB Polisur S.R.L. y Petróleo Brasileiro S.A. son los principales compradores de etano, y de propano y butano, respectivamente. La gasolina natural es despachada a Trafigura, bajo un acuerdo firmado a principios de 2024 y con vigencia por dos años.

MEGA es el principal productor de etano del país y, teniendo en cuenta la totalidad del volumen de productos que comercializa, representa aproximadamente el 34% de las ventas locales. Asimismo, MEGA aporta el 17%, 42% y 52% del butano, propano y gasolina natural que se exporta del país, respectivamente. Con la ampliación de la planta fraccionadora, MEGA consolidará su posición como principal productor de etano, propano, butano y gasolina natural del país.

En diciembre 2022, la Compañía aprobó la etapa I del proyecto de expansión para incrementar su capacidad productiva. El mismo, consta de una ampliación modular que ya se encuentra en ejecución y permitirá aumentar la producción desde 4.650 tm/d actuales hasta 5.450 tm/d desde principios de 2026 (etapa I), 6.600 tm/d a partir de 2028 (etapa II) alcanzado hacia adelante una producción en torno a las 7.400 tm/d (etapa III). La inversión total es por aproximadamente USD 800 MM; la primera etapa, requiere inversiones por USD 330 MM de las cuales quedan por realizar USD 173 MM entre 2025 y 2026. Las siguientes etapas, aún se encuentran en proceso de aprobación por parte del directorio. La producción incremental, será destinada a exportación y se financiará con fondos propios y deuda incremental.

La Compañía registró a diciembre 2024 un flujo generado por operaciones (FGO) positivo

por USD 140 MM en línea con lo generado en años anteriores. Por su parte, el flujo de fondos libres (FFL) fue negativo por USD 59 MM, luego de pago de inversiones de capital (USD 144 MM) y dividendos (USD 49 MM). FIX estima para 2025 FFL negativos por más de USD 150 MM, producto del plan de ampliación de la planta fraccionadora e inversiones de mantenimiento y dividendos por USD 110 MM.

Durante el 2024, las exportaciones representaron el 50% de los ingresos, lo que representa aproximadamente el 36% de su producción, manteniendo niveles similares al 2023. Cabe destacar, que la compañía es la principal exportadora de GLP del país, lo que le permite tener calzada su posición financiera en dólares. Las ventas al exterior le permiten diversificar sus fuentes de ingresos y contrapartes, y contar con cierta flexibilidad en un mercado de precios volátiles.

A marzo 2025, la Compañía tenía un nivel de caja e inversiones corrientes por USD 166 MM con apenas USD 0,3 MM de endeudamiento financiero, mostrando elevados niveles de liquidez y una estructura de capital sólida. Se espera que la Compañía incremente su endeudamiento para afrontar los pagos por las inversiones de capital y dividendos, aunque manteniendo niveles bajos de apalancamiento, que FIX espera no superen 2x de Deuda a EBITDA en el pico, estimado para 2027.

Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación:

- Cambios regulatorios o normativos que impacten en el perfil crediticio de la Compañía.
- No continuidad de los acuerdos de compraventa vigentes que impacten en la generación de flujos.
- Inversiones adicionales que impliquen una necesidad adicional de endeudamiento, que deteriore de manera sostenida las métricas crediticias de la compañía y que no sea acompañado por un incremento futuro del EBITDA.

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
Martín Suárez
Asociado

martin.suarez@fixscr.com

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Directora Asiciada
letiia.wiesztort@fixscr.com

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.