FIX confirmó en la categoría A(arg) a las Calificaciones de Capex S.A.

2 de septiembre de 2019

02 de Septiembre, 2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría A(arg) la calificación de emisor de Capex S.A. y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la empresa. • Obligaciones Negociables Clase 2 por h/USD 250 millones (ampliable h/USD 300 millones). La perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificación En el año a abr´19 CAPEX ha generado Flujo de Caja Operativo por $ 4.711 MM, 60% del mismo en el segmento de petróleo y gas y el otro 40% en generación de energía eléctrica (térmica y eólica). A pesar de la reducción desde ago´18 de casi el 40% en la remuneración del gas producido por la compañía y consumido en la central térmica, que FIX estima tuvo un impacto negativo en el EBITDA del orden de los USD 15 millones en el año fiscal a abr´19, la compañía compensó esta merma con los ingresos del Programa de estímulo a la producción de gas no convencional desde 2018. Los ingresos en el segmento de energía se beneficiaron por la suba de precios establecida por la Res.19/2017 y por un nivel de despacho del 81%, por encima del promedio histórico del 73%. El sector eléctrico dependía a jun ?19 en un 20% de subsidios públicos. La fuerte depreciación del peso aumenta el costo del sistema, que está dolarizado. Dada la débil coyuntura económica, el aumento de tarifas necesario para financiar los mayores costos del sistema está suspendido; esto aumenta la dependencia del sector público para el pago de los compromisos de CAMMESA, que es la principal contraparte de la compañía. El mayor déficit incrementa las probabilidades de cambios regulatorios en el sector, fundamentalmente en lo que respecta a la remuneración de la Energía sin contrato (mercado spot). La Res. 1/19 que rige desde mar/19 ya redujo la remuneración en el mercado spot, que en opinión de FIX tendría un impacto negativo en el EBITDA de CAPEX por unos USD 14 MM en el año fiscal a abril 2020, lo que representa cerca del 8% del flujo generado por la compañía. FIX considera que este impacto es neutral desde el punto de vista de la calificación, como consecuencia del aumento esperado en la generación de fondos del segmento de petróleo y gas (tras las adquisiciones) y del parque eólico Diadema a inaugurarse en los próximos meses, que prácticamente compensan dicha caída. CAPEX es un productor integrado de energía eléctrica que posee una planta de ciclo combinado con 672 MW de capacidad nominal total de generación. La empresa presenta ventajas competitivas sobre otros participantes de la industria al contar con reservas de gas natural propias que utiliza para abastecer su planta, además de un posicionamiento favorable entre los productores locales de gas y gas licuado de petróleo (GLP) dada su buena capacidad de extracción en el contexto deficitario que atraviesa el sector energético del país. El plan de inversiones de largo plazo es vital para la estrategia de la compañía. En el último año las reservas desarrolladas de petróleo se incrementaron un 263%, fundamentalmente por la adquisición del 95% de la concesión de Pampa del Castillo en agosto 2018, por un total de USD 39,3 millones, con un nivel de producción aproximado de 650 m3/día de petróleo, que se exporta casi en su totalidad. Las reservas desarrolladas de gas natural se incrementaron un 2% respecto al año anterior, aunque aumentaron un 27% respecto a dos años atrás, tras las adquisiciones del 37,5% de la concesión área Loma Negra y del 18,75% del área La Yesera, que le agregan una mayor producción (de unos 200 m3/día de petróleo y 250.000 m3/día de gas). Estimamos que las reservas desarrolladas de gas son suficientes para abastecer las necesidades actuales de la planta de energía durante los próximos 8 años. A abril 2019 la compañía detentaba una buena liquidez, con caja e inversiones corrientes del orden de USD 198,5 millones. Tras la emisión de la ON Clase II por USD 300 millones con vencimiento en mayo 2024, la deuda de corto plazo quedó en USD 11,5 millones. CAPEX presenta un apalancamiento moderado, con un ratio Deuda/EBITDA a abr´19 de 1,9x y cobertura de intereses con EBITDA de 6,2x. Se estima que el nivel de apalancamiento neto se mantendrá por debajo de 2,0x EBITDA. La emisión ha tenido un impacto positivo sobre el perfil de vencimiento de deuda y sobre el

costo de financiamiento. Sensibilidad de la calificación FIX prevé que en el futuro CAPEX pueda mantener una relación entre endeudamiento total y flujo generado por las operaciones (FGO) por debajo de 3,0x y coberturas de intereses con FGO superiores a 3,5x. Cambios en el entorno regulatorio que afecten la generación de fondos de la empresa, podrían llevarnos a bajar las calificaciones. Asimismo, un significativo incremento del endeudamiento que resulte en un deterioro de las métricas crediticias, o una caída sostenida del nivel de reservas de gas que dificulte el abastecimiento eficiente de la central podría derivar en una acción de calificación negativa. Contactos: Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Gabriela Curutchet - Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe - Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina 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 web "www.fixscr.com". ? 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 afirmo 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.