

Fecha de Publicación: 5 de julio de 2011

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's sube calificaciones de Pacific Rubiales a 'BB' de 'BB-' por su mejor desempeño financiero

Contactos analíticos:

Fabiola Ortiz, México, (52) 55-5081-4449; fabiola_ortiz@standardandpoors.com

Sandra Tinoco, México (52) 55-5081-4473; sandra_tinoco@standardandpoors.com

Resumen

- El desempeño operativo y financiero de Pacific Rubiales superó nuestras expectativas.
- Subimos nuestras calificaciones de riesgo crediticio y deuda de la empresa a 'BB' de 'BB-'.
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Pacific Rubiales continuará reportando un desempeño financiero sólido y que la buena posición de la compañía le permitirá continuar con sus estrategias de crecimiento.

Acción de Calificación

México, D.F., 5 de julio de 2011.- Standard & Poor's Ratings Services subió su calificación de riesgo crediticio de Pacific Rubiales Energy Corp. a 'BB' de 'BB-'. Asimismo, subió la calificación de las notas senior no garantizadas de US\$450 millones con vencimiento en 2016 de la compañía a 'BB' de 'BB-'. La perspectiva es estable.

Fundamento

El alza de nuestras calificaciones se basa en la mejora continua del desempeño operativo y financiero de la compañía, que excedió nuestras expectativas. Para los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2011, los ingresos de la compañía se duplicaron, para alcanzar los US\$1,900 millones, principalmente como resultado del aumento en la producción de los yacimientos de petróleo pesado de Rubiales y Quifa y, en menor medida, el inicio de operaciones en Perú y Guatemala. Por otra parte, las utilidades de la compañía continuaron mejorando, y alcanzaron un margen ajustado de EBITDA de 56.8% al 31 de marzo de 2011 (en comparación con 50.3% del mismo período de 2010).

Para los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2011, Pacific Rubiales reportó índices de deuda ajustada a EBITDA, fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda y cobertura de intereses con EBITDA de 0.8 veces (x), 89.4%, y 12.0x, respectivamente, lo que se compara favorablemente con 1.8x, 39.3%, y 7.9x del mismo periodo de 2010. Para los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2011, el flujo de efectivo discrecional ajustado de la compañía era de US\$157.2 millones.

Las calificaciones de Pacific Rubiales también reflejan nuestra opinión de un perfil de negocio razonable considerando la corta trayectoria y la fuerte concentración de la compañía en la región de Colombia. Comparando a Pacific Rubiales con otros participantes regionales y locales, aún es una empresa pequeña de exploración y producción (E&P), que está en crecimiento. La calificación de Pacific Rubiales está respaldada por el sólido crecimiento reciente y esperado en la producción y reservas, la fuerte liquidez, un equipo gerencial con experiencia y un perfil financiero significativo.

Pacific Rubiales, que comenzó operaciones en 2007, es el segundo operador más grande de Colombia que produce petróleo crudo pesado y gas natural. Al 31 de marzo de 2011, tenía una producción bruta de aproximadamente 225,000 barriles de petróleo equivalente (boe) por día en 40 bloques: 35 en Colombia, dos en Guatemala, y tres en Perú. Los programas de exploración e inversión de Pacific Rubiales continúan incrementando el volumen de producción de la compañía, que, junto con los precios más altos del petróleo, han llevado a un desempeño financiero sólido. Durante el primer trimestre de 2011, la producción bruta de Pacific Rubiales aumentó 38% en comparación con el cuarto trimestre de 2010. La compañía ha aumentado de manera importante su volumen de producción con base en el crecimiento continuo de la producción de petróleo pesado en sus campos. La producción de la compañía está concentrada en los campos Rubiales/Piriri, Quifa, y La Creciente, los cuales producen petróleo pesado y que requieren que la compañía incurra en costos adicionales mediante la compra de diluyentes en el mercado. Sin embargo, la compañía está trabajando en su proyecto Llanomulsion, que podría eliminar la necesidad de diluyentes y, por lo tanto, tener un impacto positivo en los costos de transporte para los campos de Rubiales y de Quifa.

Debido, principalmente, a volúmenes cada vez mayores y precios más altos del petróleo, los indicadores crediticios de Pacific Rubiales han rebasado nuestras expectativas. Nuestro indicador de deuda ajustada incluye obligaciones de activos para el retiro, arrendamientos operativos, las obligaciones de pago de la compañía para garantizar el pago completo del crédito de Oleoducto de los Llanos (ODL), y la proporción de obligaciones subordinadas no garantizadas convertibles clasificadas como capital. El plan estratégico a cuatro años de la compañía incluye inversiones de unos US\$4,000 millones en el desarrollo de instalaciones para la producción, perforación, y exploración, entre otros. Esperamos que la compañía financie estos gastos con fondos generados internamente. En 2011 y 2012, tomando en cuenta los supuestos de nuestro escenario base de \$75-\$80 por barril y \$75 por barril, respectivamente, esperamos que la compañía genere FFO ajustado a deuda de 122% y 154%, respectivamente. Esperamos que su índice de deuda a EBITDA se ubique en alrededor de 0.5x en los dos años próximos.

Liquidez

La liquidez de Pacific Rubiales es fuerte y consideramos que los recursos de la compañía pueden más que cubrir sus necesidades para el futuro previsible, incluso si consideramos importantes bajas de su EBITDA. Esperamos que los recursos de liquidez de Pacific Rubiales (incluyendo efectivo, FFO, y disponibilidad de líneas de crédito) excedan su uso en 1.5x o más durante los próximos 12 a 18 meses. Al 31 de marzo de 2011, la compañía tenía una posición de efectivo de US\$610.6 millones, lo que se compara favorablemente con sus vencimientos de deuda por US\$5.9 millones para los próximos 12 meses. Además, en abril de 2011, la compañía aumentó la disponibilidad de su línea de crédito comprometida a US\$350 millones de US\$250 millones. El próximo vencimiento de deuda importante de la compañía es en 2013 (US\$228.2 millones). A pesar de sus altos gastos de inversión, la compañía generó flujo de efectivo operativo libre no ajustado antes que lo esperáramos (US\$147.5 millones al 31 de marzo de 2011). Consideramos que la compañía continuará generando flujo de efectivo operativo libre discrecional en 2011 y 2012 por US\$4.7 millones y US\$363 millones, respectivamente, a pesar de su programa de expansión y su distribución de dividendos.

El margen de maniobra de las restricciones financieras (*covenants*) de Pacific Rubiales era amplio al 31 de marzo de 2011. Esperamos que la compañía mantenga una protección de EBITDA de aproximadamente 85% en 2011 y 2012 contra el índice de apalancamiento no ajustado consolidado de 3.5x y para su índice no ajustado de cobertura con intereses de 3.0x.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que el desempeño financiero de la compañía continuará siendo sólido y que su buena posición permitirá a la compañía continuar ejecutando sus estrategias de crecimiento orgánico y diversificación.

Si el crecimiento de la producción de la compañía rebasa nuestras expectativas en los próximos años y mejora su diversificación geográfica, al tiempo que mantiene su perfil financiero actual, podríamos subir las calificaciones. Por otro lado, podríamos bajar las calificaciones si la flexibilidad financiera o la liquidez de la compañía se deterioran de manera significativa con un índice ajustado de total de deuda a EBITDA de más de 3.0x y un índice ajustado de FFO a total de deuda de menos de 20%.

Crterios y Análisis Relacionados

- *2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology*, 15 de abril de 2008
- *Key Credit Factors: Business And Financial Risks In The Oil And Gas Exploration And Production Industry*, 30 de septiembre de 2010
- *Metodología y Supuestos: Standard & Poor's estandariza descriptores de liquidez para emisores corporativos*, 7 de diciembre de 2010.
- *Criteria Methodology: Business Risk/Financial Risk Matrix Expanded*, 7 de mayo de 2009.

Copyright © 2011 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingfees.