

COMENTARIO DE ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

# Fitch afirma las notas senior no garantizadas de Petroamazonas en 'B-' / 'RR4'

Viernes 03 de septiembre de 2021-15: 23 ET

Fitch Ratings - Chicago - 03 de septiembre de 2021: Fitch Ratings ratificó los pagarés senior no garantizados emitidos por la Empresa Publica de Exploración y Explotación de Hidrocarburos Petroamazonas EP (PetroAmazonas) con vencimiento el 6 de diciembre de 2021 en 'B-' / 'RR4'.

La afirmación refleja la afirmación de la República del Ecuador el 31 de agosto de 2021.

Los pagarés están totalmente cubiertos por una garantía soberana, que constituye una obligación general, directa, no garantizada, no subordinada e incondicional del soberano. La garantía está respaldada por la plena fe y el crédito de la República del Ecuador y tiene la misma prioridad que otras deudas soberanas. Este vínculo refleja la importancia de PetroAmazonas para el gobierno de Ecuador como el principal proveedor del suministro de energía del país y un gran contribuyente de los ingresos vinculados al dólar estadounidense.

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

La calificación de las notas senior no garantizadas de PetroAmazonas refleja las de la República del Ecuador como garante. Los pagarés vencen el 6 de diciembre de 2021 y tienen un saldo pendiente total de USD111 millones, al 31 de agosto de 2021.

La calificación 'B-' de Ecuador equilibra el ingreso per cápita alto y los indicadores sociales con un crecimiento económico débil (tanto antes como durante la pandemia), una posición de liquidez externa baja, aunque mejorando, y un historial de pago de deuda deficiente que incluye un reciente canje de bonos en dificultades en 2020.

La Perspectiva Estable equilibra las perspectivas de consolidación fiscal y un crecimiento más fuerte bajo un nuevo gobierno orientado al mercado con la incertidumbre en torno a la estrategia y la viabilidad política de los planes para lograr estos objetivos. Los desafíos fiscales y financieros persisten a pesar del alivio ofrecido por la reestructuración de los bonos, aunque el aplazamiento del servicio de la deuda comercial que esto supuso ha contribuido a reducir los riesgos de reembolso a corto plazo. Los precios más altos del **petróleo** respaldarán los objetivos fiscales y de crecimiento, pero no evitarán la necesidad de reformas y ajustes potencialmente difíciles para lograrlos. Fitch espera que el gobierno pueda renegociar una Facilidad de Fondo Extendida (EFF) con el FMI, para lo cual están en conversaciones.

Fitch proyecta que la economía de Ecuador crecerá un 4% en 2021 después de una contracción del 7,8% en 2020, lo que refleja una recuperación relativamente lenta, aunque más fuerte de lo que se había previsto, dados los precios del **petróleo** más altos que respaldarán una postura fiscal más acomodaticia, una rápida recuperación en el crecimiento del crédito (9% interanual a julio), y la aceleración de la vacunación.

**RESUMEN DE DERIVACIÓN**

La calificación del vínculo de las notas de PetroAmazonas con el soberano es similar en naturaleza a la de sus pares YPF SA (CCC), Petroleo Brasileiro SA (Petrobras, BB- / Negative), **Ecopetrol** SA (BB + / Stable), **Petróleo**s Mexicanos (BB- / Stable), **Petróleo**s del Perú - Petroperú SA (BBB + / Negativo) y Empresa Nacional del **Petróleo** (ENAP, A- / Estable). Todas estas empresas tienen un fuerte vínculo con sus respectivos soberanos dada su importancia estratégica para cada país y las implicaciones sociopolíticas y financieras negativas potencialmente significativas que sus dificultades financieras tendrían para sus países.

La calificación 'B-' / 'RR4' en las notas de PetroAmazonas refleja su estrecha vinculación con la calificación soberana de Ecuador debido a su importancia estratégica para el país como uno de los mayores proveedores de **petróleo** crudo. Ecuador depende de las exportaciones de **petróleo** como una fuente importante de divisas para el país, que históricamente ha representado el 50% de las exportaciones del país. El vínculo soberano se evidencia aún más en la garantía soberana proporcionada a PetroAmazonas para cubrir sus obligaciones de deuda en virtud de los pagarés.

**SUPUESTOS CLAVE**

- Bonos senior no garantizados totalmente garantizados por la República del Ecuador en 2020;

- El presupuesto aprobado y las consiguientes transferencias gubernamentales serán suficientes para cubrir los gastos operativos, las inversiones de capital y los pagos del servicio de la deuda.

**SUPUESTOS CLAVE DE CALIFICACIÓN DE RECUPERACIÓN**

La calificación de recuperación 'RR4' refleja las perspectivas de recuperación promedio en caso de incumplimiento. El análisis de recuperación asume que el valor de PetroAmazonas se evaluaría bajo un enfoque de empresa en funcionamiento;

Fitch limita las perspectivas de recuperación de bonos de Petroamazonas a 'RR4', ya que Fitch aplica un límite de 'RR4' para los bonos emitidos por empresas de Ecuador y aplica un límite de recuperación de 'RR4' a las calificaciones de instrumentos en ciertas jurisdicciones de mayor riesgo. Esto refleja la opinión de Fitch de que es probable que las recuperaciones promedio sean menores en los regímenes que son favorables a los deudores y tienen débiles derechos de los acreedores. Los emisores de Ecuador generalmente están sujetos a calificaciones de recuperación de hasta 'RR4'.

**CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDADES**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción / mejora de calificación positiva:

--Una mejora del soberano.

Los principales factores que podrían conducir a una acción de calificación positiva en Ecuador:

--Finanzas públicas: consolidación fiscal que respalda una reducción sostenida de las necesidades de financiamiento del gobierno y una trayectoria descendente de la deuda del gobierno general / PIB en el mediano plazo, y una mejora en el acceso al financiamiento.

--Macro: avances en las reformas que podrían respaldar perspectivas de crecimiento económico más sólidas a mediano plazo.

--Finanzas externas: Una trayectoria favorable en la posición externa, sustentadora de niveles adecuados de reservas que sustenten el régimen de dolarización.

Factores que podrían, individual o colectivamente, llevar a una acción de calificación negativa / rebaja:

--Una rebaja del soberano.

Los principales factores que podrían conducir a una acción de calificación negativa en Ecuador:

--Finanzas públicas: Intensificación de la tensión financiera debido a la imposibilidad de reducir el déficit fiscal o asegurar un financiamiento externo adecuado, lo que representa un riesgo para la capacidad de pago soberano a corto plazo.

**CONSIDERACIONES ESG**

Fitch no proporciona puntajes ESG separados para Petroamazonas ya que sus calificaciones y puntajes ESG se derivan de su matriz. Los puntajes de relevancia de ESG y los comentarios para la entidad matriz, la República del Ecuador, se pueden encontrar en [https://app.fitchconnect.com/entity/GRP\\_80442271](https://app.fitchconnect.com/entity/GRP_80442271).

**ESCENARIO DE CALIFICACIÓN DEL MEJOR / PEOR CASO**

Las calificaciones crediticias en escala internacional de los emisores corporativos no financieros tienen un escenario de mejora de calificación en el mejor de los casos (definido como el percentil 99 de las transiciones de calificación, medidas en una dirección positiva) de tres niveles en un horizonte de calificación de tres años; y un escenario de rebaja de calificación en el peor de los casos (definido como el percentil 99 de las transiciones de calificación, medidas en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. La gama completa de calificaciones crediticias en el mejor y el peor de los casos para todas las categorías de calificación varía de 'AAA' a 'D'. Las calificaciones crediticias de los mejores y peores casos se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones crediticias de los mejores y peores casos de un sector específico, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

**PERFIL DEL EMISOR**

La Empresa Publica de Exploración y Explotación de Hidrocarburos Petroamazonas EP (PAM) está organizada bajo las leyes de Ecuador para administrar las operaciones de exploración y producción realizadas por Ecuador. La empresa es la única empresa estatal que realiza operaciones upstream en Ecuador. Explora y produce crudo ligero, medio, pesado y extrapesado, así como gas natural.

**REFERENCIAS PARA UNA FUENTE SUSTANCIALMENTE MATERIAL CITADA COMO PRINCIPAL IMPULSOR DE LA CALIFICACIÓN**

Las principales fuentes de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicables.

**ACCIONES DE CALIFICACIÓN**

ENTIDAD / DEUDA	CLASIFICACIÓN	RECUPERACIÓN	PREVIO
Empresa Publica de Exploracion y Explotacion de Hidrocarburos Petroamazonas EP	● senior sin garantía LT B- Afirmado	RR4	B-

**ENTIDADES**

Empresa Publica de Exploracion y Explotacion de Hidrocarburos Petroamazonas EP

**CONTENIDO DEL EMISOR**

Fitch actualiza la deuda de PetroAmazonas a 'B-' desde 'C'

Fitch afirma que la deuda de PetroAmazonas es 'C'

Fitch rebaja la deuda de PetroAmazonas a 'C' desde 'CC'

El coronavirus aumenta el riesgo en las refinanciaci

Fitch rebaja la deuda de PetroAmazonas a 'CC' desde 'CCC'

Fitch rebaja la deuda de Petroamazonas a

**CONTENIDO RECOMENDADO**

Grupo Lamosa, SAB de CV

Transmissora Aliança de Energia Elétrica SA (Taesa)

LyondellBasell Industries NV

Fitch revisa la perspectiva de Goodyear a Estable; Afirm

Fitch afirma los IDR de Total Play en 'BB-'; Outlook estable

Fitch afirma que el préstamo a plazo B de Kleen Energy Systems, LLC es 'BBB +'; Outlook estable

Panama Power Holdings, Inc. y Subsidiarias e

**ANALISTAS DE CLASIFICACIONES DE FITCH**

**Paula Bunn**  
 Director asociado  
 Analista de calificación primaria  
 +1 312 368 3218  
 paula.bunn@fitchratings.com  
 Fitch Ratings, Inc.  
 One North Wacker Drive Chicago, IL 60606



**Lincoln Webber**, CFA, CAIA  
 Director  
 Analista de calificación secundaria  
 +1 646 582 3523  
 lincoln.webber@fitchratings.com



**Lucas Aristizábal**  
 Director sénior  
 Presidente del comité  
 +1 312 368 3260  
 lucas.aristizabal@fitchratings.com



**CONTACTOS CON LOS MEDIOS**


**Elizabeth Fogerty**  
 Nueva York  
 +1 212 908 0526  
 elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

**CLAVE DE CALIFICACIONES**

**POSITIVO**  

**NEGATIVO**  

**EVOLUCIONANDO**  

**ESTABLE** 

**CLAVE DE CLASIFICACIONES DE RECUPERACION**

**RR1 EXCEPCIONAL RR2 RR3 RR4 MEDIO RR5**

\* La calificación de incumplimiento de emisor a largo / corto plazo que se muestra en naranja indica calificaciones no solicitadas y no participativas de la UE o el Reino Unido

Quando hubo una revisión sin acción de calificación (Revisión - Sin acción), consulte el "Comentario de acción de calificación más reciente" para obtener una explicación de los factores clave de calificación.

\* El contenido premium se muestra en Fitch Red

