

CALIFICACIÓN ACCIÓN COMENTARIO

Fitch Afirma a Hunt Oil Company of Peru LLC en 'BBB'; Calificaciones eliminadas de la vigilancia negativa

vie 18 mar, 2022 - 15:24 metro. hora del Este

Fitch Ratings - Nueva York - 18 de marzo de 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Hunt Oil Company of Peru LLC (HOCP), incluidas las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR) en moneda extranjera y local a largo plazo y las notas senior no garantizadas de USD 600 millones con vencimiento en 2028 en 'BBB'. Fitch eliminó las calificaciones de Vigilancia Negativa y asignó una Perspectiva de Calificación Estable.

Las calificaciones fueron eliminadas de Vigilancia Negativa, ya que ahora hay menos riesgo de nacionalizar el activo o modificar el acuerdo de licencia de Camisea, lo que habría impactado el flujo de efectivo y el perfil crediticio de HOCP. Dado el entorno político inestable, Fitch ya no considera este riesgo como inminente ni viable. La Perspectiva Estable refleja el bajo costo de producción de Camisea, junto con los volúmenes contratados durante el horizonte calificado.

IMPULSORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Riesgo regulatorio mejorado: el riesgo de nacionalizar o modificar el acuerdo de licencia de Camisea ya no parece viable, ya que hacerlo requiere la aprobación del Congreso. El entorno político en Perú es inestable y, en el corto plazo, parece poco probable que se llegue a un compromiso. Como resultado, Fitch eliminó las calificaciones de Vigilancia Negativa y asignó una Perspectiva Estable para reflejar este riesgo mitigado.

La estructura competitiva respalda el flujo de efectivo: HOCP tiene un perfil de flujo de efectivo fuerte y predecible, respaldado por el volumen contratado y el bajo costo de producción. Fitch's estima que los costos de levantamiento de la compañía estarán por debajo de USD4,8/bpe, que está por debajo del promedio de sus pares latinoamericanos en USD9,0/bpe. El costo del ciclo completo de la empresa, que incluye regalías, se estima en USD 24,6/bpe.

Métricas operativas sólidas: las métricas operativas de HOCP son sólidas para la categoría de calificación. Fitch estima que la vida útil de la reserva de Camisea se extenderá por más de 25 años; sin embargo, los contratos de licencia para el desarrollo de los bloques 88 y 56 vencen en 2040 y 2044, respectivamente. A diciembre de 2021, las reservas probadas de Camisea para los bloques 88 y 56 ascendieron a 8,4 TCF (aproximadamente 1.450 boe) de gas natural y 404 MMbbl de LGN. Fitch espera que la producción bruta de Camisea durante 2022 para los bloques 88 y 56 alcance aproximadamente 63 millones de boe de gas natural y 30 millones de boe de LGN y líquidos. La producción de Camisea superó los niveles previos a la pandemia en 2021.

Plan de gasto de capital manejable: el presupuesto de gasto de capital de HOCP es flexible, dada su sólida base de reservas y su baja tasa de dismisión. Ya se han invertido cantidades significativas de capex para desarrollar los bloques 56 y 88. Las inversiones en 2017-2021 fueron modestas, y Fitch espera que la participación de HOCP en capex (relacionada principalmente con inversiones en equipos de compresión) alcance aproximadamente USD 100 millones durante 2022-2025.

Vínculo débil con la empresa matriz: aunque las calificaciones de HOCP se basan en su perfil de riesgo crediticio individual, el análisis considera un vínculo legal y operativo débil con su empresa matriz Hunt Oil Consolidated, Inc., que controla el 100% de HOCP. Como parte del Consorcio Camisea, HOCP no tiene un impacto directo en el proceso de toma de decisiones, porque todas las decisiones se toman como un consorcio. Además, HOCP debe cumplir con un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR) superior a 1,3x trimestralmente para poder distribuir dividendos a su accionista.

RESUMEN DE DERIVACIÓN

La calificación de HOCP en relación con sus pares está respaldada principalmente por su sólida base de activos y requisitos de inversión manejables (aproximadamente el 11 % del EBITDA acumulado durante los últimos tres años). Aunque más apalancado que sus pares regionales, se espera que la estructura de capital de HOCP se mantenga por debajo de 2.5x durante el horizonte de calificación. Comparativamente, Fitch estima requerimientos de inversión para **Ecopetrol** (BB+/Estable) de alrededor del 50% del EBITDA anual durante el mismo período y un apalancamiento consistentemente por debajo de 2.0x. Fitch espera que GeoPark Ltd (B+/Estable) se desapalanque por debajo de 3.0x durante el horizonte de calificación. Fitch espera que Canacol Energy Ltd (BB-/Positivo) se mantenga por debajo de 1.5x en el mediano plazo. **Ecopetrol** (BB+/Estable) de alrededor del 50% del EBITDA anual durante el mismo período y apalancamiento consistentemente por debajo de 2.0x. Fitch espera que GeoPark Ltd (B+/Estable) se desapalanque por debajo de 3.0x durante el horizonte de calificación. Fitch espera que Canacol Energy Ltd (BB-/Positivo) se mantenga por debajo de 1.5x en el mediano plazo.

La participación del 25,2% de HOCP en las reservas de Camisea, combinada con su exposición a un solo activo, pone su perfil de riesgo de activos en línea con las categorías 'B' y 'BB'. En este sentido, le va mal en relación con Tecpetrol International SL (BB/Estable), los cuales tienen activos en toda América Latina, incluyendo, en el caso de Tecpetrol SL, una participación del 10% en los campos de Camisea. Sin embargo, esto se ve mitigado por las abundantes reservas de Camisea de aproximadamente 13 TCF de gas húmedo y una vida de reserva de aproximadamente 20 años. Comparativamente, Geopark y Canacol reportaron alrededor de 10 años de reservas a fines de 2020, y se espera que los requisitos de inversión significativos mantengan esos niveles de reserva.

SUPUESTOS CLAVE

-- Precios líquidos vinculados a la plataforma de precios WTI de Fitch a \$68 por bbl durante 2021, \$67 por bbl en 2022, \$57 por bbl en 2023 y \$50 por bbl a largo plazo;

-- Exportaciones de gas natural vinculadas a la plataforma de precios de Fitch para Henry-Hub (HH) a \$3,80 por MMbtu en 2021 y \$2,25 por MMbtu en el futuro, y National Balance Point (NBP) a \$14 por MMbtu en 2021, \$5,00 por MMbtu en 2022 y \$3,0 por MMbtu durante 2023;

-- Supuestos de precio de gas natural doméstico a un promedio de \$2.00 por MMbtu durante el horizonte de calificación;

-- Producción líquida anual de los bloques 56 y 88 con un promedio de 24,800 Mbbl, con un 55% concentrado en GLP (Propano y Butano), un 41% concentrado en nafta y el resto destinado a MDBS;

-- Ventas domésticas de gas natural en el rango de 254 (BCF) durante 2021, aumentando a 265 (BCF) durante 2022;

-- Exportaciones de gas natural en el rango de 131 (BCF) durante 2021, aumentando a 299 (BCF) durante 2022-2025;

-- Capex de USD25 millones durante 2021, concentrado en proyectos de mantenimiento, sistemas de compresión y seguridad, y entre USD25 millones y USD30 durante 2022-2025;

-- Pagos de dividendos de \$200 millones.

SENSIBILIDADES DE CLASIFICACIÓN

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

-- Aunque no se espera una acción de calificación positiva, la posible sensibilidad al alza podría incluir una diversificación material por parte de HOCP, alejándose de su exposición a un solo activo.

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

-- Cambios en la regulación o intervención política de otro tipo que podría afectar materialmente la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo sólidos;

-- Fuerte disminución en los precios del **petróleo** crudo junto con un deterioro significativo en los niveles de producción y la demanda de gas natural y LGN;

-- Apalancamiento que aumenta de forma sostenida por encima de 3,0x y/o cobertura del servicio de la deuda que cae por debajo de 2,0x.

ESCENARIO DE CALIFICACIÓN DEL MEJOR/PEOR DE LOS CASOS

Las calificaciones crediticias en escala internacional de emisores de empresas no financieras tienen un escenario de mejora de calificación en el mejor de los casos (definido como el percentil 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres escalones 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, medido en una dirección negativa) de cuatro escalones 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 del mejor y el peor de los casos se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones crediticias específicas del sector en el mejor y el peor de los casos, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE DEUDA

Liquidez adecuada: HOCP presenta una posición de liquidez adecuada para poder respaldar sus requisitos de capex en curso. Su posición de liquidez está respaldada por una sólida generación de flujo de efectivo y un efectivo disponible estimado de USD 50 millones a diciembre de 2021, que se compara favorablemente con una deuda a corto plazo de USD 140 millones. HOCP ha podido cubrir todos los costos en efectivo solicitados por el operador de Camisea sin incurrir en endeudamiento adicional. El cronograma de amortización de la compañía es manejable, ya que las notas comenzaron a amortizarse a fines de 2021. La liquidez de la compañía se ve impulsada aún más por una línea de crédito comprometida no utilizada de USD30 millones.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de relevancia crediticia ESG es una puntuación de '3'. Esto significa que los problemas de ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea por su naturaleza o por la forma en que la entidad los gestiona. Para obtener más información sobre las puntuaciones de relevancia ESG de Fitch, visite www.fitchratings.com/esg.

PERFIL DEL EMISOR

Hunt Oil Company of Peru LLC, Sucursal del Perú (HOCP) es parte del Consorcio Camisea y posee una participación del 25,2% en los Contratos de Licencia relacionados con los Campos Camisea, los campos productores de gas natural más grandes de Perú.

REFERENCIAS PARA UNA FUENTE SUSTANCIALMENTE IMPORTANTE CITADA COMO IMPULSOR CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

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

ACCIONES DE CALIFICACIÓN

ENTIDAD / DEUDA	CLASIFICACIÓN	PREVIO
Hunt Oil Company of Perú LLC, Sucursal del Perú	LT IDR BBB ● afirmado	BBB ◆
	LC LT IDR BBB ● afirmado	BBB ◆
senior sin garantía	LT BBB afirmado	BBB ◆

VER DETALLES DE CALIFICACIÓN ADICIONALES

Hay información adicional disponible en www.fitchratings.com

ESTADO DE PARTICIPACIÓN

La entidad calificada (y/o sus agentes) o, en el caso de financiamiento estructurado, una o más de las partes de la transacción participaron en el proceso de calificación excepto que los siguientes emisores, si los hubiere, no participaron en el proceso de calificación, o proporcionar información adicional, más allá de la divulgación pública disponible del emisor.

CRITERIOS APLICABLES

[Criterios de calificación corporativa \(publicación del 15 de octubre de 2021\)](#) (incluida la sensibilidad del supuesto de calificación)

[Sector Navigators - Anexo a los Criterios de Calificación Corporativa \(pub. 15 de octubre de 2021\)](#)

MODELOS APLICABLES

Los números entre paréntesis que acompañan a los modelos aplicables contienen hipervínculos a los criterios que brindan una descripción de los modelos.

Modelo Corporativo de Monitoreo y Pronóstico (Modelo COMFORT), v7.9.0 (1)

DIVULGACIONES ADICIONALES

[Formulario de divulgación de información de calificación Dodd-Frank](#)

[Estado de la solicitud](#)

[Política de respaldo](#)

ESTADO DE ENDOSO

Hunt Oil Company of Perú LLC, Sucursal del Perú Aprobado por la UE, Aprobado por el Reino Unido

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD. LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LO SIGUIENTE

[LEER MÁS](#)

DERECHOS DE AUTOR

Copyright © 2022 de Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o transmisión total o parcial excepto con permiso. Todos los derechos reservados. Al emitir y mantener sus calificaciones y al realizar otros informes

[LEER MÁS](#)

ESTADO DE LA SOLICITUD

Las calificaciones anteriores fueron solicitadas y asignadas o mantenidas por Fitch a pedido de la entidad/emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción sigue a continuación.

POLÍTICA DE RESPALDO

Las calificaciones crediticias internacionales de Fitch producidas fuera de la UE o el Reino Unido, según sea el caso, están respaldadas para su uso por entidades reguladas dentro de la UE o el Reino Unido, respectivamente, con fines regulatorios, de conformidad con los términos del Reglamento CRA de la UE o el Reino Unido. Agencias de Calificación Crediticia (Modificación, etc.) (Salida de la UE) Reglamento 2019, según sea el caso. El enfoque de Fitch para el respaldo en la UE y el Reino Unido se puede encontrar en la página de [Asuntos Regulatorios](#) de Fitch en el sitio web de Fitch. El estado de respaldo de las calificaciones crediticias internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalles de la transacción para transacciones de financiamiento estructurado en el sitio web de Fitch. Estas divulgaciones se actualizan diariamente.

ENTIDADES

Hunt Oil Company of Perú LLC, Sucursal del Perú

CONTENIDO DEL EMISOR

[Indicadores de Crédito Corporativo Peruano: Cuarto Trimestre 2021 \(Menor Riesgo Político Ante Bajas Expectativas Empresariales\)](#)

[Los indicadores de crédito corporativo de América Latina del 4T21 muestran un panorama cambiante de desafíos en 2022](#)

[Perspectivas de crédito corporativo latinoamericano \(Tendencias crediticias del sector a observar en 2022\)](#)

[Lo que los inversionistas quieren saber: Energía en América Latina \(El mayor riesgo político desafía la rentabilidad y el progreso\)](#)

[Fitch LATAM Top 100 Soluciones de Energía](#)

CONTENIDO RECOMENDADO

[Análisis de Pares del Mercado de Asseguradoras de Daños y Mixtas en El Salvador](#)

[Fitch Afirma Liberty Communications de Puerto Rico en 'BB-'; Perspectiva estable](#)

[Fitch rebaja la calificación de TPC Group, Inc. a incumplimiento restringido después de la falta de pago de intereses](#)

[Fitch Afirma Ratings 'BB-' de Eldorado; Perspectiva Revisada para Positiva](#)

[Fitch revisa la perspectiva de United Airlines a negativa; Afirma calificaciones en 'B+'](#)

ANALISTAS DE CALIFICACIONES DE FITCH

Adriana Eraso
Director
Analista de Calificación Primaria
+1 646 582 4572
adriana.eraso@fitchratings.com
Fitch Ratings, Inc.
Hearst Tower 300 W. 57th Street Nueva York, NY 10019

José Ramón Río
Director asociado
Analista de Calificación Secundaria
+56 2 2499 3316
joseramon.rio@fitchratings.com

Saverio Minervini
Director sénior
presidente del comité
+1 212 908 0364
saverio.minervini@fitchratings.com

CONTACTOS CON LOS MEDIOS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

CLAVE DE CALIFICACIONES

POSITIVO + ▲

NEGATIVO - ▼

EN EVOLUCIÓN ● ◆

ESTABLE ●

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

Cuando 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