

COMENTARIO DE ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch actualiza el IDR de Frontera a 'B'; Outlook estable

Mié, 19 de agosto de 2020-15: 00 ET

Fitch Ratings - Nueva York - 19 de agosto de 2020: Fitch Ratings elevó las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR) en moneda local y extranjera a largo plazo de Frontera Energy Corporation a 'B' de 'B-' y eliminó el Rating Watch Negativo (RWN). La perspectiva de la calificación es estable. Fitch también actualizó las notas senior no garantizadas de Frontera a 'B' / 'RR4' de 'B-' / 'RR4'.

La actualización y la eliminación de Watch reflejan la opinión de Fitch de que Frontera ha tomado acciones cruciales para recortar costos, reducir la producción para preservar su perfil de reserva y mantener un perfil sólido de liquidez y apalancamiento. En conjunto, las acciones realizadas por Frontera han fortalecido su posición para absorber choques en los precios del Brent, que se vieron afectados en el segundo trimestre de 2020. Además, la compañía ha implementado una política de cobertura dinámica para compensar sus mayores costos operativos, los cuales -o pagar contratos de transporte. Fitch estima que las acciones de la compañía han mejorado la vida útil de la reserva 1P a 6.5 años de 4.4 años aplicando las cifras de reservas de cierre de 2019, y el apalancamiento bruto, definido como deuda total a EBITDA, se estima en 2.3x en 2020 y un promedio de 1.5x a partir de entonces.

CONDUCTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

Iniciativas prudentes de reducción de costos: Fitch cree que la iniciativa de reducción de costos de Frontera Energy y la reducción de los volúmenes de producción fueron acciones positivas tomadas para preservar los sólidos perfiles crediticios y de liquidez de la empresa. En mayo de 2020, la compañía anunció iniciativas de reducción de costos destinadas a mantener la rentabilidad mientras cae el entorno de precios volátiles. Las iniciativas de reducción de costos de la compañía comprendieron: reducción de costos de venta, generales y administrativos de USD 30 millones a USD 35 millones, USD 100 millones en costos operativos, USD 30 millones en transporte y reducción de inversiones a USD 100 millones, desde su guía original de USD 325 millones a 375 millones. En conjunto, estas medidas, junto con tener el 100% de su producción cubierta durante el 2520, aproximadamente 42.000 boed y una parte importante de su producción en el 152021.

Perfil de apalancamiento sólido: El apalancamiento bruto de Frontera, definido como deuda total a EBITDA, es sólido para su categoría de calificación. Fitch estima que el apalancamiento bruto será de 2.3x en 2020 y el apalancamiento neto estimado será negativo en el horizonte calificado. Se espera que la deuda total a 1P permanezca por debajo de USD3.00boed durante el horizonte calificado, y se estima que el EBITDA a los gastos por intereses sea de 5.1x en 2020 y promedie casi 9.0x entre 2021 y 2023.

La posición de cobertura compensa los altos costos operativos: Fitch cree que los actuales contratos de cobertura de Frontera compensan sus costos fijos de transporte, que Fitch estima promediarán \$ 11.50 sobre el horizonte calificado. Los costos de transporte de Frontera hacen que la empresa tenga un costo operativo más alto en comparación con sus pares, lo que limita su rentabilidad. El costo operativo de medio ciclo de Frontera de USD30.50boed es 66% mayor que el promedio de sus pares energéticos de Colombia (Geoparque, Gran Tierra y **Ecopetrol**), con la principal diferencia debido a la boca de transporte para transportar a la costa, mientras que sus pares venden crudo, en la boca del pozo con descuento.

Vida útil mejorada de la reserva: El rápido ajuste de Frontera para disminuir la producción a un promedio de 43,000 boed en el 252020, una disminución del 40% con respecto al promedio de 2019 de 70,875 boed, ha mejorado materialmente su vida útil de reserva 1P a 6.5 años desde 4.4 años en 2019. Fitch no espera Frontera volver a su vida de reserva anteriormente más débil, ya que el entorno de precios sobre el horizonte nominal del Brent no garantiza la cantidad de inversión necesaria para aumentar la producción a los niveles anteriores en Colombia de 6.100 boed. Además, la compañía suspendió la producción de su Bloque 192 en Perú y Fitch asume que este bloque se cerrará de manera indefinida.

RESUMEN DE DERIVACIONES

El perfil crediticio de Frontera se compara bien con el de otras pequeñas empresas independientes de **petróleo** y gas de la región. Las calificaciones de GeoPark Limited (B + / Estable), Gran Tierra Energy International Holdings Ltd. (CCC / RWN) y Compañía General de Combustibles SA (CGC; C) están restringidas a la categoría 'B'; dados los riesgos operativos inherentes asociados con pequeña escala y escasa diversificación de sus perfiles de producción de **petróleo** y gas.

El tamaño de la producción de Frontera se compara favorablemente con otros productores de exploración y producción de **petróleo** y gas con calificación 'B'; lo que limitará su calificación a la categoría 'B'. En el horizonte nominal, Fitch espera que Frontera tenga un promedio de alrededor de 45,000 boed, que es menos que Geopark en casi 50,000 boed para 2020-21, pero más alto que Gran Tierra y CGC, ambos se espera que sean de casi 40,000 boed. Además, Frontera reportó 115 millones de boe 1P a fines de 2019, lo que equivale a 4.4 años, pero aumenta a 6.5 años después de la producción revisada a 48,00boed. Fitch espera que Frontera mantenga una vida útil promedio de reserva 1P de siete años a partir de entonces hasta 2023. Esto se compara favorablemente con sus pares: la vida útil de la reserva 1P de Geopark es más alta entre sus pares a 10 años, seguida de Gran Tierra con una vida útil pro forma de reserva de 7.

Frontera tiene la estructura de capital sólida más comparable a GeoPark. Fitch espera que el apalancamiento bruto de Frontera sea 2.3x en 2020, pero promedie 1.5x sobre el horizonte calificado con una deuda total a 1P de casi \$ 3.00boed en 2020. Se espera que el apalancamiento de Geopark aumente a 5.3x en 2020 y promedie 2.5x por encima de la calificación horizonte con una deuda total a 1P de \$ 4.70 en 2020. Se espera que el apalancamiento de Gran Tierra alcance 7.8x en 2020 y un promedio de 3.5x en el horizonte de tasas y la deuda total a 1P sea más alta entre pares con \$ 11.51boed en 2020. Se espera el apalancamiento de CGC a 2.2x en 2020 y promedio 1.5x sobre el horizonte calificado y la deuda total a 1P se espera que sea de \$ 7.0boed en 2020.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos clave de Fitch dentro del caso de calificación para el emisor:

-- Fitch's price deck for Brent oil prices of \$35.50 in 2020, \$45.00 in 2021, \$53.00 in 2022 and \$55.00 in the long term;

-- Vasconia discount to Brent average of \$5bbl over the rated horizon;

-- Average Production of 43,000boed between 2020-2023;

- La producción peruana se suspende indefinidamente;

- Costos de producción con un promedio de USD10 / barril;

- Costos de transporte con un promedio de USD11,50 / barril;

- Gastos de venta, generales y administrativos con un promedio de USD2,50 / barril;

- Capex anual promedio de USD 180 millones entre 2020-2023;

- No habrá dividendos anuales en 2021 hasta 2023 hasta que el precio del **petróleo** Brent promedie \$ 60 / bbl o más según la política de la compañía;

- Dividendos anuales recibidos de ODL de \$ 25 millones por año hasta 2023;

- Recompra de acciones de 10 millones (10% de las acciones en circulación) en 2020.

CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDADES

Factors that could, individually or collectively, lead to positive rating action/upgrade:

--Net production maintained at 45,000 boed or more while maintaining a 1P reserve life of seven years or greater;

--Maintain a conservative financial profile with gross leverage of 2.5x or below and total debt to EBITDA of 3.0x or below; Fitch espera que Frontera mantenga una vida útil promedio de reserva 1P de \$ 8bbl o menos.

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

- El tamaño de la producción sostenible disminuyó a menos de 30,000 boed;

--1P La vida útil de la reserva disminuyó a menos de siete años de forma sostenida;

- Un deterioro significativo de las métricas crediticias a la deuda total / EBITDA de 3.0x o más;

- Un entorno de precios del **petróleo** y gas persistentemente débil que perjudica el valor a largo plazo de su base de reservas;

--Sustained deterioration in liquidity and operating profile, particularly in conjunction with more aggressive dividend distributions than previously anticipated.

BEST/WORST CASE RATING SCENARIO

International scale credit ratings of Non-Financial Corporate Issuers have a best-case rating upgrade scenario (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in a positive direction) of three notches over a three-year rating horizon; and a worst-case rating downgrade scenario (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in a negative direction) of four notches over three years. The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Best- and worst-case scenario credit ratings are highest for the best cases and lowest for the worst cases. Fitch's best- and worst-case scenario credit ratings are based on the best and worst cases for each rating category. Fitch's best- and worst-case scenario credit ratings are based on the best and worst cases for each rating category. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones crediticias y del peor de los casos específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

ESTRUCTURA DE LIQUIDEZ Y DEUDA

Liquidez sólida: Fitch considera que la posición de liquidez de la empresa es sólida, respaldada por efectivo disponible y un perfil de amortización de deuda manejable. Al 30 de junio de 2020, Frontera reportó USD322 millones en efectivo, de los cuales \$ 138 millones están restringidos. Además, Frontera tiene cartas de crédito por \$ 52 millones.

REFERENCIAS DE FUENTE SUSTANCIALMENTE MATERIAL CITADA COMO PRINCIPAL IMPULSOR DE CALIFICACIÓN

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

CONSIDERACIONES ESG

The highest level of ESG credit relevance, if present, is a score of 3. This means ESG issues are credit-neutral or have only a minimal credit impact on the entity(ies), either due to their nature or to the way in which they are being managed by the entity(ies). For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit www.fitchratings.com/esg.

ACCIONES DE CALIFICACIÓN

ENTIDAD / DEUDA	CLASIFICACIÓN	RECUPERACIÓN	ANTERIOR
Frontera Energy Corporation	LT IDR	si ● Potenciar	SI- ⬇
	LC LT IDR	si ● Potenciar	SI- ⬇
	● senior sin garantía	LT si Potenciar	RR4 SI-

VER DETALLES DE CALIFICACIÓN ADICIONALES

Hay información adicional disponible en www.fitchratings.com

CRITERIOS APPLICABLES

[Criterios de calificación de las calificaciones de recuperación de tratamiento específico por país \(publicación 26 de febrero de 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

MODELOS APPLICABLES

Los números entre paréntesis que acompañan a los modelos aplicables contienen hipervínculos a los criterios que proporcionan 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 solicitud](#)

[Política de respaldo](#)

ESTADO DE ENDOSO

Frontera Energy Corporation Aprobado por la UE

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

TODAS LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD. POR FAVOR 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 © 2020 por 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. Queda prohibida la reproducción o retransmisión total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. Al emitir y mantener sus calificaciones y al realizar otros informes (en

[LEER MÁS.](#)

ESTADO DE SOLICITUD

Las calificaciones anteriores fueron solicitadas y asignadas o mantenidas a solicitud de la entidad / emisor calificado o un tercero relacionado. Las excepciones siguen a continuación.

POLÍTICA DE RESPALDO

El enfoque de Fitch sobre el endoso de calificaciones para que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por entidades reguladas dentro de la UE con fines regulatorios, de conformidad con los términos del Reglamento de la UE con respecto a las agencias de calificación crediticia, se puede encontrar en la página de [Divulgaciones regulatorias de la UE](#). El estado de aprobación de todas las calificaciones internacionales se proporciona en la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalles de la transacción para todas las transacciones de financiamiento estructuradas en el sitio web de Fitch. Estas divulgaciones se actualizan a diario.

Energía y recursos naturales Finanzas corporativas: Mercados medios Finanzas corporativas

Finanzas corporativas: finanzas apalancadas América latina Colombia

ENTIDADES

Frontera Energy Corporation

CONTENIDO RECOMENDADO

Fitch повысило рейтинг компании Petropravlovsk до уровня «B», прогноз «Стабильный»

Minsur SA

Alerta de **petróleo** y gas de China: 1520

Fitch afirma la IDR de Gran Tierra en 'CCC'; Reloj de clasificación negativo eliminado

Fitch Afirma Rating 'AA (bra)' da 4º Emisãõ de Debêntures de São Manoel; Estável Perspectiva

EnViva Partners, LP

Mapa de calor de acciones de calificación corporativa de América Latina: 2T20 (Los

ANALISTAS DE FITCH RATINGS

Saverio Minervini Director

Analista de calificación principal +1212908 0364

Fitch Ratings, Inc. Hearst Tower 300 W.57th Street Nueva York 10019

José Luis Rivas Director

Analista de Calificación Secundaria +57 1484 6770

Daniel Kastholm Director ejecutivo

Presidente del comité + 3132368 2070

CONTACTOS DE MEDIOS

Elizabeth Fogerty Nueva York

+1212908 0526 elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

CLAVE DE CALIFICACIONES

POSITIVO

NEGATIVO

EVOLUCIONANDO

ESTABLE

PANORAMA RELOJ

+

-

●

○

CLAVE DE CLASIFICACIONES DE RECUPERACION

SUPERIOR BUEN

RR1 EXCEPCIONAL RR2 RR3 RR4 MEDIO RR

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

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.

*Premium content is displayed in Fitch Red



Acerca de

Sobre nosotros
Contacto
Carreras

Realimentación
Relaciones con los medios

Regulador

Asuntos Regulatorios
Criterios
Código de conducta y ética

Política de privacidad

Producto

Acciones de calificación
Cobertura
Investigación y análisis

Calificación de productos y herramientas
Boletines

Región

Europa
Norteamérica
África

Asia
América latina
medio este

Sector

Ciencias económicas
Bancos
Seguro

Soberanos
Corporativos
Estructura financiera

Grupo Fitch

Fitch Bohua
Fitch Connect
Aprendizaje de Fitch

Soluciones Fitch