FIX asignó en A+(arg) a las ON Clase IV y Clase V a emitir por Vista Oil and Gas Argentina S.A.U.

3 de agosto de 2020

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en **A+(arg)** con Perspectiva Negativa la calificación de emisor de largo plazo de Vista Oil and Gas Argentina S.A.U. (en adelante Vista).

Asimismo asignó en A+(arg) con Perspectiva Negativa a las ON Clase IV y Clase V por un valor nominal en conjunto de hasta USD 30 millones, a ser emitidas por la compañía.

FACTORES RELEVANTES

FIX SCR S.A. (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX- mantiene la Perspectiva Negativa de las calificaciones de Vista, debido a que opera en un sector con elevada exposición al COVID-19. Los efectos derivados de la pandemia amplifican las presiones sobre la generación de caja de la compañía, ante una sobreoferta mundial y una demanda aún muy débil, a partir de la suspensión temporaria de la mayoría de las actividades y el consecuente menor consumo de combustibles. A pesar de la instauración de un precio sostén para el barril doméstico, la compañía necesita que el sector gire hacia un perfil exportador para retomar las inversiones necesarias para aumentar la producción y la infraestructura al ritmo previamente esperado. Ante la mayor debilidad del mercado local, la quita de retenciones puede ayudar a impulsar las exportaciones. Para 2020, teniendo en cuenta niveles de demanda deprimidos, precios promedio de realización en torno a los 35 USD/boe y una mayor eficiencia en costos, FIX estima una generación de EBITDA cercana a los USD 95 millones, con un flujo libre neutro a negativo, y con una producción a dic´20 cercana a los 30.000 boed, menor a la esperada en el escenario base original de FIX, de unos 45.000 boed a dicha fecha.

La compañía tiene cierta flexibilidad para manejar el plan de inversiones, y en el actual entorno el mismo se ajustaría a la generación de flujo. En el año móvil a mar´20, la compañía generó EBITDA por USD 179 millones, y con las inversiones realizadas tuvo Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 73 millones. El plan de inversiones original implicaba 1.700 USD millones para perforar en promedio 32 pozos nuevos no convencionales por año, con el objetivo de alcanzar una producción diaria de 65.000 boed para 2022. De acuerdo al rendimiento esperado de los pozos y al plan de inversiones, no se esperaba flujo libre positivo antes de 2023. El plan de mediano plazo implicaría endeudamiento adicional, que FIX estima podría alcanzar un pico de USD 1.000 millones en 2022, con un ratio de endeudamiento que sería de 1,5x EBITDA.

Vista posee una corta historia de operaciones, con una producción total a mar´20 de 26.500 boed (convencional por 20.700 boed y no convencional por 5.800 boed). El foco está en el desarrollo y producción de áreas no convencionales en la cuenca Neuquina, que hasta el momento han mostrado un rendimiento por encima de la curva tipo. Vista incrementó sus reservas a 101,5 MM boe a dic´19, un 76% por encima de las de dic´18, y estima los inventarios en recursos no convencionales por más de 10 años de producción.

A mar´20 la caja de Vista era de USD 92 MM, mientras que la caja consolidada en la casa matriz en México (Vista S.A.B. de C.V.) ascendía a USD 205 MM. La deuda financiera total era de USD 496 millones, con vencimientos escalonados hasta 2024, siendo el primer vencimiento de capital de la ON Clase I en jul´21, por USD 50 millones. La relación entre deuda financiera y reservas probadas era a mar´20 de 4,9 USD/BOE. A esa fecha el ratio de deuda neta a EBITDA medido en dólares era de 2,3x y

la cobertura de intereses con EBITDA de 4,4x. FIX estima que en el complejo contexto actual, la compañía a dic´20 tendría un ratio de endeudamiento cercano a 5.1x EBITDA (deuda de unos USD 490 millones y EBITDA de unos USD 95 millones), y una cobertura de intereses con EBITDA cerca de 3,0x. Vista ha demostrado muy buen acceso a los mercados de crédito: emitió en feb´20 la ON Clase III por USD 50 millones a 4 años, con una tasa de 3,5%, y en 2019 había emitido otras 2 ONs por USD 50 millones cada una, a 2 y 3 años de plazo; además emitió acciones en Estados Unidos por USD 92 millones. Vista planea una nueva emisión de ONs por USD 30 millones en dos clases, una en pesos a 18 meses y otra dólar linked a 36 meses.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una baja en las calificaciones podría darse en los siguientes casos: a) una prolongación en el tiempo del estresado contexto con precios y demanda débiles, producto de la pandemia, que deterioren la generación de fondos disponibles para inversiones y los recortes de las mismas tengan un efecto en el perfil de producción pro forma 2021, b) cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera, c) un deterioro del apalancamiento medido en relación a las reservas podría implicar un deterioro en su calidad crediticia. Dado el complejo entorno operativo en cuanto a precios y volúmenes, no visualizamos una suba de calificación en el corto plazo.

Contactos

Analista Principal

Pablo Cianni

Director Asociado

pablo.cianni@fixscr.com

+54 11 5235-8146

Analista Secundario

Gabriela Curutchet

Director Asociado

gabriela.curutchet@fixscr.com

+54 11 5235-8122

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS 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 afirmó 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.