FIX confirma en A+(arg) las calificaciones de Vista y asigna Perspectiva Estable

25 de octubre de 2019

25/10/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A+(arg) a la calificación del emisor y de las Obligaciones Negociables emitidas por Vista Oil and Gas Argentina S.A.U. (Vista). Asimismo revisó la Perspectiva de las calificaciones, a Estable desde Positiva. Factores relevantes de la calificación FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – revisó la perspectiva de Vista a Estable desde Positiva, debido a que el escenario macroeconómico y las medidas de congelamiento condicionan el ritmo de inversiones necesarias para aumentar la producción y la infraestructura al ritmo previamente esperado. El aumento progresivo esperado para la producción de Vista y las posibilidades de exportación están en un impasse, el cual deberá revisarse ante las próximas medidas. La tendencia esperada en el sector y en la compañía en términos de producción e inversiones ha disminuido, cambiando las expectativas de evolución de las mismas. FIX contemplaba en su escenario base que la compañía sería capaz de alcanzar en un año y medio una producción de unos 45.000 boed, para llegar a 65.000 boed hacia fines de 2022. En el actual contexto de incertidumbre política y económica, FIX estima que la producción en un año y medio sería inferior a los 35.000 boed, bastante inferior a la esperada originalmente. Vista posee una corta historia de operaciones, con un perfil hasta 2018 de producción convencional por 24.500 boed, pero con foco 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 estima los inventarios en recursos no convencionales para aproximadamente 10 años de producción. Si bien la estrategia de crecimiento desde cero en las áreas no convencionales implican para FIX cierto riesgo de ejecución, el crecimiento mensual mostrado en la producción durante 2019 (en agosto 2019 la producción alcanzó los 32.800 boed, impulsada por el segundo pad de 4 pozos en Bajada del Palo Oeste), la efectiva reducción de costos de operación, el flujo derivado de la producción convencional actual, la infraestructura de tratamiento y evacuación existente con capacidad ociosa, y la experiencia y trayectoria de las áreas adyacentes pertenecientes a grandes jugadores en la industria, morigeran los riesgos de una operación incipiente y agresivo plan de inversiones de Vista. En el semestre a jun/19 la compañía generó EBITDA por USD 100 millones, pero debido al plan de inversiones tuvo Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 108 millones. Para 2019-2022 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 espera flujo libre positivo antes de 2023. Si bien el plan de inversiones es manejable y tiene cierta flexibilidad, el plan de mediano plazo implicaría endeudamiento adicional y según estimaciones de FIX el mismo podría alcanzar un pico de USD 1.000 millones en 2022, con un ratio de endeudamiento que sería de 1,3x EBITDA. El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con vasta experiencia en la industria de petróleo y gas y específicamente en Vaca Muerta. Esto de alguna manera reduce los riesgos de ejecución del importante plan de negocios de la compañía. Otras iniciativas para mantener bajos los costos y la flexibilidad financiera que le aporta la compañía relacionada de midstream Aleph, demuestran innovación y celeridad en la forma de encarar los negocios. A jun´19 la caja de Vista era de USD 25 MM, con una deuda financiera total por USD 370 millones, con vencimientos escalonados hasta 2023. La relación entre deuda financiera y reservas probadas era 6,4 USD/BOE. A esa fecha el ratio de deuda neta a EBITDA medido en dólares era de 1,7x y la cobertura de intereses con EBITDA de 8,1x. Vista emitió recientemente la ON Clase I por USD 50 millones a 2 años con una tasa de 7,88%, y la ON Clase

II por USD 50 millones a 3 años con una tasa del 8,5%; además emitió acciones en Estados Unidos por USD 92 millones. En sept/19 Vista obtuvo la aprobación de la OPIC para un financiamiento por hasta USD 300 millones a 10 años. FIX estima que la compañía a fines de 2019 podría mostrar un ratio de endeudamiento cercano a 2,3x EBITDA (deuda de unos USD 410 millones y EBITDA de USD 180 millones), y la cobertura de intereses con EBITDA cerca de 6x. Sensibilidad de la calificación Los factores que podrían derivar en bajas de calificación son: cambios regulatorios que afecten la rentabilidad esperada; menor éxito al esperado en la campaña de perforación, incremento en los costos de operación o de inversión que deriven en una escala menor a la prevista para el mediano plazo; dificultades para obtener el financiamiento necesario para alcanzar la mayor escala buscada. Los factores que podrían derivar en subas de calificación son: probada trayectoria en la operación, con niveles de producción y costos acordes a los previstos; expansión y disponibilidad de fuentes de financiamiento para ejecutar el plan de inversiones Contactos: Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Gabriela Curutchet – Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe - Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Notas Relacionadas 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 afirmo 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.