FIX confirmó en AAA(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Vista Energy Argentina S.A.U.

28 de abril de 2025

FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) confirmó la calificación de Emisor de largo plazo y de las Obligaciones Negociables (ON) vigentes de Vista Energy Argentina S.A.U. con Perspectiva Estable.

Factores relevantes de la Calificación

Vista incrementa significativamente su escala operativa al adicionar ≈140 MMboe a sus reservas (P1) (según datos de la Secretaría de Energía a diciembre de 2023), con una producción incremental de ≈40Mboe/d y capacidad de evacuación adicional por ≈57 Mbbl/d al ingresar con un 50% de participación en la concesión no convencional La Amarga Chica (LACh) luego de la adquisición del 100% del capital social de Petronas E&P Argentina S.A (PEPASA). La operación se cerró en USD 1.340 MM compuestas de un pago en efectivo de USD 900 MM, un pago diferido de USD 300 MM (a cancelarse en dos cuotas iguales en abril de 2029 y 2030 a tasa cero) y la entrega de 7.297.507 de ADS. Para el pago en efectivo, la compañía obtuvo un préstamo local por USD 300 MM (garantizado por su matriz) mientras que el remanente fue cancelado con fondos propios.

La estrategia de Vista continúa focalizada exclusivamente en el desarrollo de crudo en Vaca Muerta. Según estimaciones de FIX, la producción podría ser en torno a los 120 /130 Mboe/d lo que convierten a la compañía en uno de los principales productores de crudo del país. El aumento de escala ha sido muy rápido desde unos 24 Mboe/d en 2018 a los 85 Mboe/d en el cuarto trimestre del 2024. La compañía posee un inventario de aproximadamente 1.000 pozos a perforar sin considerar LACh, donde se estima poder realizar unos 200 pozos adicionales.

La escala y eficiencia operativa generan costos de extracción en el orden de los USD 4,6 por boe, los cuales según estimaciones de FIX, podrían ubicarse en valores cercanos a los USD 4,4 / 4,6 por boe en 2025 derivado de menores costos en LACh (USD 4,1 por boe) sumado a sinergias y mayor volumen. En cuanto a reservas, a diciembre de 2024, Vista (a nivel consolidado) reportó 375 MMboe (incluyendo activos en México por 9,8 MMboe) con un RRR de 323%, las cuales crecerían (de manera proforma) a niveles en torno a los 515 MMboe con la incorporación del 50% de LACh (140 MMboe a diciembre 2023).

En términos de rentabilidad, la compañía ha obtenido márgenes de EBITDA en torno al 70% (muy superiores a sus comparables del sector) principalmente debido al bajo costo de extracción. FIX estima para 2025, ventas en el orden de los USD 2.500 MM (considerando un precio del Brent en torno a los USD 65 por barril menos descuento) con EBITDA por USD 1.700 MM (margen 67%). En 2024, Vista obtuvo ventas por USD 1.610 MM con EBITDA de USD 1.041 MM (según metodología FIX).

Vista ha mantenido históricamente elevados ingresos provenientes de la exportación, lo que le permite mitigar su exposición a entornos económicos adversos. Entre el 2020 y el 2022, los ingresos por exportación promediaron el 37%, aumentando a un 55% entre 2023 y 2024 (≈50% del volumen producido). Se espera que la producción incremental del 2025 sea comercializada al mercado externo superando el 60% del volumen producido.

Al cierre del 2024, Vista tenía una capacidad de evacuación de 93 Mbbl/d los cuales se incrementaron hasta 124 Mbbl/d con la inauguración de Duplicar Plus. La adquisición de PEPASA, le otorga a VISTA capacidad incremental hasta un total de 181 Mbbl/d (111 Mbbl/d en Oldelval; 33 Mbbl/d a través de Vaca Muerta Norte y 37 Mbbl/d de transporte en camiones). Adicionalmente VISTA participa como accionista minoritario en el proyecto VMOS, con una capacidad de transporte en firme de 50 MBbl/d adicionales. La capacidad de evacuación le permite a la compañía acompañar la estrategia de crecimiento e incrementar los saldos exportables.

La adquisición de PEPASA le permite a VISTA diversificar sus operaciones; a nivel consolidado y proforma, el nuevo activo disminuye la concentración que hasta ahora existía en Bajada del Palo Oeste (BPO) en términos de reservas desde un 65% (previo adquisición) a un 47% (proforma con datos a diciembre 2023) y desde un 76% a un 52% en términos de producción. Sin embargo es importante destacar que LACh y BPO son campos linderos por lo que no hay diversificación geográfica importante aunque la compañía continúa con sus pilotos en Águila Mora y Coirón Amargo Norte con resultados prometedores que le permitirían diversificar las actividades.

FIX espera que Vista aumente la generación de FCO, fortaleciendo su flexibilidad financiera en niveles en torno a los USD 1.000 MM para el 2025 que se incrementarían acompañando los mayores niveles de producción. Las inversiones por USD 1.500 MM (sin incluir el pago por la adquisición de PEPASA) darían como resultado un FFL negativo que se revertiría a partir del 2026. No se estima pago de dividendos en el 2025. En 2024, el FCO calculado por FIX se encontró en niveles de los USD 858 MM que, luego de inversiones por USD 993 MM millones y, dividendos por USD 84 MM dan como resultado un FFL negativo por USD 219 MM.

La compañía mantiene un bajo nivel de endeudamiento y un perfil de vencimientos equilibrado. A diciembre 2024, Vista Energy Argentina SAU contaba con caja e inversiones corrientes por USD 547 MM (USD 764,3 MM a nivel Vista Energy SAB). A misma fecha, la deuda total ascendía a ≈USD 1.449 MM (incluyendo intereses) con casi nulos vencimientos en el corto plazo (3,2% de la deuda total). La compañía posee vencimientos equilibrados y con elevados niveles de cobertura. El ratio FGO (año móvil) + caja e inversiones corrientes/deuda de corto plazo es de 3,8x mientras que el ratio deuda neta/EBITDA de 0,9x (medido en dólares).

El 10 de diciembre de 2024, Vista colocó su primera ON internacional por USD 600 millones a 10 años de plazo y tasa del 7,625%. La misma fue calificada por Fitch Ratings en categoría BB-(escala internacional). Adicionalmente, en marzo de 2025, emitió ON por USD 92,4 MM.

FIX estima que la compañía requerirá deuda incremental en torno a los USD 800 / USD 1.000 MM para financiar las inversiones. Sin embargo, derivado de la generación de EBITDA de LACh, se espera el pico de apalancamiento no supere las 1,5x (pico de deuda en 2025).

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: i) deterioro significativo y sostenido en los márgenes de rentabilidad y/o; ii) Generación de FFL negativo de forma consistente y/o; iii) Apalancamiento neto superior a 1,5x (medido en dólares) de forma sostenida y/o; iv) Actividades de inversión o adquisiciones primordialmente financiadas con deuda que desvíen de manera significativa el perfil financiero y apalancamiento de la empresa.

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 página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Leticia Inés Wiesztort
Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

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.