

Medanito S.A. (MEDANITO)

Informe de actualización

Calificaciones

Emisor	D(arg)
ON Clase 10 por hasta USD 20 MM	D(arg)

Resumen Financiero

Cifras reexpresadas a moneda constante a mar'21 (\$ millones)	31/03/21 Año móvil	31/12/20 12 Meses
Total Activos	6.792	7.110
Deuda Total	12.632	12.852
Ventas Netas	3.863	4.210
EBITDA Operativo	392	325
Margen EBITDA (%)	10.15	7.74
Deuda Neta / EBITDA	32x	39.3x
EBITDA / Intereses	0.3	0.2

Informes Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrada ante la Comisión Nacional de Valores (CNV)

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Analistas

Analista Principal
 Gabriela Curutchet
 Director Asociado
 +54 11 5235-8122
gabriela.curutchet@fixscr.com

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Director
 +54 11 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable Sector
 Cecilia Minguillón
 Director Senior
 +54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Factores Relevantes de la Calificación

Incumplimiento de pago proceso: a la fecha la deuda financiera continúa incumplida. El monto de capital adeudado es de USD 118,4 millones. La misma está compuesta por los pagos de capital de la ON Clase 10 (USD 19.8 MM), del préstamo sindicado Credit Suisse (USD 80 MM), los préstamos bancarios con el Banco Supervielle (USD 1.7 MM) y con accionistas (USD 16.9 MM). La compañía se encuentra en proceso de venta de activos que permitiría reestructurar la deuda con los tenedores de las ON y mejorar la estructura financiera y patrimonial.

En proceso de reestructuración: Medanito se encuentra en proceso de negociaciones para la reestructuración de sus pasivos financieros, lo que incluye la venta de ciertos activos relevantes. En caso de realizarse la operación el comprador instrumentará un esquema que permita el canje de las Obligaciones negociables. La potencial transacción mencionada se encuentra sujeta, entre otros factores, a la aprobación por parte de organismos de control de planes de inversión y cesión de ciertas concesiones de explotación de hidrocarburos. El 22 de junio Medanito suscribió con la Provincia de Neuquén un Acta acuerdo para extender el plazo de concesión de Aguada del Chivato – Aguada Bocarey hasta 2031, resta aún la aprobación y ratificación del Poder Ejecutivo Provincial dentro de los 60 días subsiguientes. Como parte del proceso de Canje los bancos participantes de préstamo sindicado cedieron parte su participación quedando Fratelli Investments Limited con USD 49.1 millones del capital de préstamo y el 61.4% de la deuda.

Concurso preventivo Chañares Herrados: el 25 de marzo Chañares Energía S.A.U.,-CHASA- (100% controlada por Medanito) se presentó en concurso preventivo. La decisión se originó a raíz del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial Nro. 114/2021 que adjudicó a partir del 13 de marzo'20 el área Chañares Herrados a Petrolera Aconcagua Energía S.A. y Crown Point S.A. Las operaciones de CHASA se encuentran expuestas como operaciones discontinuadas que en 2020 resultaron en \$ 413 MM y por el 2021, hasta la fecha de la cesión del área, en \$ 163 MM.

Debilitamiento operativo: dada la situación financiera, Medanito se encuentra forzada a reducir al mínimo sus operaciones y estructura de costos. En 2020 la venta de hidrocarburos promedio resultó en 1.764 boe/d y en el primer trimestre de 2021 en 1.539 boe/d. La falta de ejecución del programa de inversiones se sumó a la reducida demanda producto de la cuarentena, derivando en un fuerte declino de la producción e ingresos por ventas. A diciembre'20 las reservas probadas resultaron en 1.1 millones de Boe, siendo el 67% de petróleo y 33% de gas y un ratio promedio de 1.6 años de reservas totales. La reducida generación de fondos esperada y las dificultades para lograr acceso al financiamiento dificultan la recomposición del negocio.

Modificación del paquete accionario. El 5 de enero 2021 International Finance Corporation y IFC African and Latin American and Caribbean Fund, LP transfirieron la totalidad de su participación accionaria equivalente al 30,61 % del capital a favor de Exmed Inversiones S.A. y Exmed S.A. Por lo tanto, estas últimas dos compañías pasaron a tener en su conjunto el 96.3% de las acciones de Medanito. Por su parte, el 8 de enero de 2021 Exmed S.A. ha transferido a favor de Extec Inversiones S.A. la cantidad de acciones equivalentes al 9,41% del capital social de Medanito.

Sensibilidad de la Calificación

La Categoría D(arg) se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

Liquidez y Estructura de Capital

A mar'21 la deuda financiera ascendía a \$ 12.632 millones, el ratio de endeudamiento resultó en 32x y las coberturas de intereses en 0.3x.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Medanito S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)
Año	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	mar-21	2020	2019	2018
		3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	392.200	256.211	324.590	1.164.399	601.314
EBITDAR Operativo	392.200	256.211	324.590	1.164.399	601.314
Margen de EBITDA	10,2	23,9	7,7	17,8	9,4
Margen de EBITDAR	10,2	23,9	7,7	17,8	9,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	9,9	30,4	7,7	9,3	6,6
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	0,8	1,7	1,0	1,5	1,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,3	0,8	0,2	0,9	0,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,3	0,8	0,2	0,9	0,7
EBITDA / Servicio de Deuda	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
FGO / Cargos Fijos	0,8	1,7	1,0	1,5	1,9
FFL / Servicio de Deuda	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	10,8	6,0	9,4	5,8	5,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	32,2	12,3	39,6	9,7	16,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	32,0	12,2	39,3	9,6	15,3
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	32,2	12,3	39,6	9,7	16,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	32,0	12,2	39,3	9,6	15,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11,3	9,6	10,8	11,7	10,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	91,9	91,9	91,4	91,4	92,1
Balance					
Total Activos	6.792.078	6.792.078	7.110.241	10.867.671	22.603.547
Caja e Inversiones Corrientes	91.753	91.753	87.609	128.029	570.651
Deuda Corto Plazo	11.609.273	11.609.273	11.748.864	10.340.658	8.972.290
Deuda Largo Plazo	1.023.047	1.023.047	1.103.839	966.842	773.164
Deuda Total	12.632.320	12.632.320	12.852.703	11.307.501	9.745.453
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	12.632.320	12.632.320	12.852.703	11.307.501	9.745.453
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	12.632.320	12.632.320	12.852.703	11.307.501	9.745.453
Total Patrimonio	(10.656.959)	(10.656.959)	(10.750.841)	(6.592.019)	3.927.563
Total Capital Ajustado	1.975.361	1.975.361	2.101.862	4.715.482	13.673.016
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(263.442)	220.764	5.911	682.913	806.027
Variación del Capital de Trabajo	691.360	118.632	358.748	29.608	(328.814)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	427.918	339.396	364.659	712.521	477.213
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	(1)	0	0
Inversiones de Capital	(44.531)	(12.960)	(39.935)	(101.819)	(55.078)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	383.386	326.436	324.723	610.702	422.135
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	38.757	0	38.757	130.917	224.391
Otras Inversiones, Neto	(333.213)	(246.406)	(93.439)	(29.117)	(483.588)
Variación Neta de Deuda	(187.863)	(41.940)	(229.632)	(1.021.987)	(100.655)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(98.932)	38.090	40.410	(309.485)	62.283
Estado de Resultados					
Ventas Netas	3.862.567	1.072.044	4.209.943	6.542.041	6.377.644
Variación de Ventas (%)	N/A	(24,5)	(35,6)	2,6	(24,8)
EBIT Operativo	(1.419.823)	(222.112)	(1.627.418)	(2.271.705)	(876.281)
Intereses Financieros Brutos	1.436.809	305.931	1.355.983	1.256.794	862.839
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(2.460.933)	94.235	(3.207.163)	(10.331.266)	(3.972.327)

* Ajustados al 31-03-2021

Anexo II. Glosario

- **BADLAR** (*Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate*): Se trata de la tasa de interés que paga el promedio de entidades financieras por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos.
- **Cargos Fijos**: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- **Costo de Financiamiento Implícito**: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- **Deuda Ajustada**: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- **EBITDA**: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- **EBITDAR**: EBITDA + Alquileres Devengados.
- **MM**: Millones.
- **Servicio de Deuda**: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- **Default**: incumplimiento

Anexo III. Características de los Instrumento

Obligaciones Negociables Clase 10 por un monto máximo de emisión de hasta USD 20 MM.

Monto Autorizado:	20 millones de dólares
Monto Emisión:	20 millones
Moneda de Emisión:	Dólares
Fecha de Emisión:	22 de diciembre 2016
Fecha de Vencimiento:	22 de diciembre 2019
Amortización de Capital:	única cuota al vencimiento
Intereses:	tasa fija 9,87%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestralmente de forma vencida.
Garantías:	Las ON posee las siguientes garantías conjuntamente y de forma proporcional con el contrato de préstamos otorgado por el Credit Suisse (i) Hipoteca en primer grado sobre el inmueble ubicado en La Colina Catriel, Provincia de Río Negro, (ii) Prenda sobre los equipos ubicados en el inmueble objeto de la hipoteca, (iii) Prenda en primer grado sobre las acciones de Chañares Energía S.A., (iv) Prenda en primer grado sobre las acciones de Flargent S.A. Además la compañía crea un contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso en garantía de fondos a favor de los tenedores de las ON Clase 10 por un monto equivalente al 25% de los fondos depositados en todo momento en la Cuenta Reserva constituida a favor de los Acreedores del contrato de Préstamo.
Cross Default (incumplimiento cruzado) SI	
Condiciones de Hacer y no Hacer:	La compañía no puede incurrir en endeudamiento adicional si el ratio de Deuda Financiera/EBITDA es mayor a 3,5x

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de *Fitch Ratings*) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de *Fitch Ratings*) realizado el **23 de julio de 2021**, confirmó* en categoría **D(arg)** la calificación de Emisor de Medanito S.A. y de las Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta USD 20 millones.

Categoría D (arg): se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de *Argentina* se agregará "(arg)".

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondeo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 23 de diciembre de 2020, disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

() Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.*

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gov.ar):

- Estados financieros consolidados hasta el 31-12-2020 y desde el 31-12-2015 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados: *PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.*).
- Estados financieros consolidados condensados intermedios hasta el 31-03-2021
- Prospecto del programa de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por hasta un valor nominal de USD 150 millones (o su equivalente en otras monedas) de fecha 27 de abril de 2016. Se trata de la última actualización del prospecto original de fecha 25 de febrero de 2013.
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase 10* de fecha 7 de diciembre de 2016, Enmienda de Suplemento de fecha 12 de diciembre 2016 y Segunda Enmienda de Suplemento de fecha 7 de diciembre 2017.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](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](http://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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

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 ser riesgo 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 sustituto 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, no de modo 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.