

Vista Oil & Gas Argentina S.A.U. (Vista)

Informe integral

Factores Relevantes de la Calificación

Calificaciones

Emisor	AA-(arg)
ON Clase II	AA-(arg)
ON Clase III	AA-(arg)
ON Clase IV	AA-(arg)
ON Clase V	AA-(arg)
ON Adicional Clase V	AA-(arg)
ON Clase VI	AA-(arg)
ON Clase VII	AA-(arg)
ON Clase VIII	AA-(arg)
ON Clase IX	AA-(arg)
ON Clase X	AA-(arg)
ON Clase XI	AA-(arg)
ON Clase XII	AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

(\$ millones)	Año móvil 12 meses	
	30/06/21	31/12/20
Total Activos	114.074	91.332
Total Deuda		
Financiera	62.860	47.984
Ingresos	37.277	19.512
EBITDA	21.896	8.786
EBITDA (%)	58.7	45
Deuda / EBITDA	2.9	5.1
EBITDA/intereses	4.6	2.5

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

Informes Relacionados

Metodología de calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analista Principal

Federico Caeiro
Director Asociado
+54 11 5235-8146
federico.caeiro@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

Perspectiva estable: La calificación refleja la continuidad de un sólido perfil financiero con fuertes indicadores operacionales, nivel de producción total de 39.9 mil barriles de petróleo diarios (boed) en el 2Q21, 67% superiores al 2Q20, y sostenida eficiencia de costos, logrando lifting costs por debajo de los 7.5 USD/boe. Para 2021, FIX asume un precio Brent de USD/bbl 63 para el segundo semestre de 2021, que se establecerá en torno de los USD/bbl 55 en el largo plazo, un recupero en la producción por arriba de los niveles pre pandemia, y una mayor eficiencia en costos, lo cual generaría un EBITDA superior a USD 300 millones y un margen cercano al 60%.

Aumento en el Plan de inversiones: FIX espera para 2021 inversiones por USD 310 millones (USD 168 MM al 2Q21), destinadas en un 80% a su proyecto Bajada del Palo Oeste en Vaca Muerta, mientras que el 20% restante destinado a pozos convencionales, infraestructura y tecnología de la información. Mediante inversiones por USD 1100 millones entre 2021 y 2025, FIX estima una producción de 46.500 boed en 2022 y 55.500 boed en 2023 en comparación a los 26.000 boed promedio en 2020. De acuerdo al rendimiento esperado de los pozos y al plan de inversiones, no se espera flujo libre positivo antes de 2023. FIX prevé en la calificación un ratio de deuda/EBITDA inferior a 2,5X. Hacia 2023, con el plan de expansión, Vista podría alcanzar ventas por unos USD 860 millones, con un margen EBITDA del superior al 60% y una generación de EBITDA del orden de los USD 500 millones.

Acuerdo con Trafigura: El 28 de junio de 2021 Vista formalizó un acuerdo con Trafigura mediante el cual las partes se comprometen a desarrollar inicialmente 5 (cinco) pads compuestos de 4 (cuatro) pozos cada uno en el área Bajada del palo Oeste, con la posibilidad de 2 (dos) pads mas, garantizando a Trafigura derechos contractuales del 20% sobre la producción de hidrocarburos de dichos pads, y a cambio debe hacerse cargo del pago de (i) regalías e impuestos directos (ii) una tarifa por barril para compensar todos los costos operativos y de midstream y (iii) \$ 25 MM en cuotas de forma escalonada a raíz de USD 5.0 MM por pad.

Significativos recursos no convencionales: Vista posee una corta historia de operaciones, con una producción en el 2Q21 de 39.6k boed, implicando un aumento de 68% respecto al mismo periodo 2020, y un 17% superior al 1Q21. El foco se encuentra en el desarrollo y producción de áreas no convencionales en la cuenca Neuquina. Vista incrementó sus reservas probadas a 127.8MM boe a diciembre 2020 logrando un aumento del 26% respecto a 101,5 MM boe a dic'19, de las cuales 41% corresponden a reservas probadas desarrolladas, estando por debajo del rango óptimo de FIX de 60%-80% mostrando la necesidad de la compañía de continuar realizando inversiones.

Plan Gas 4: Al cierre del 2Q21 Vista aumento en 5% su producción de gas respecto al mismo periodo 2020, y 10% en comparación al 1Q21, alcanzando los 1.26 MM m3/d, en línea con los compromisos de inversiones asumidos en el marco del plan gas 4 por aproximadamente USD 45 millones durante los cuatro años de vigencia del Plan. Tanto el aumento de precios del gas para la industria, como el incremento en los precios impulsados por el Plan Gas con valores durante el invierno en torno a los USD 4.1 MMBtu aplicable a el 60% de los volúmenes a partir del 21 de mayo, ocasionaron un precio promedio de venta en el 2Q21 de USD 3.5 MM BTU, 59% superiores al igual periodo 2020. FIX estima para 2021 una convergencia de precios del mercado no regulado de gas hacia los USD 3.5 por millón de BTU.

Sensibilidad de la Calificación

Una baja en las calificaciones podría darse en los siguientes casos: a) un deterioro en la generación de fondos disponibles para inversiones ocasionando un efecto adverso 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. No visualizamos una suba de calificación en el corto plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Mayor apalancamiento y adecuada liquidez: FIX estima que la compañía a dic'21 tendrá un ratio de endeudamiento cercano a 2x EBITDA (deuda de unos USD 600 millones, no contempla deuda incremental, y EBITDA de unos USD 300 millones), y una cobertura de intereses con EBITDA superior a 10x. A jun'21 la caja de Vista era de USD 120 MM, mientras que la caja consolidada en la casa matriz en México (Vista S.A.B. de C.V.) ascendía a USD 236 MM. La deuda financiera de Vistas resultó en USD 657 millones (incluyendo arrendamiento financiero), con vencimientos escalonados hasta 2024, previo al pago de capital realizado de la ON Clase I en jul'21, por USD 50 millones. En el año móvil a jun'21 el ratio de deuda neta a EBITDA medido en dólares era de 2.1x y la cobertura de intereses con EBITDA de 4.6x. Vista ha demostrado contar con muy buen acceso a los mercados de crédito, emitiendo ON en el mercado local por USD 347 MM y acciones en Estados Unidos por USD 101 millones en 2019. La compañía planea una nueva emisión en 2 series por USD 90 MM, ampliable a USD 110 MM para ser utilizados en su plan de inversiones.

Perfil del Negocio

Vista Oil and Gas Argentina S.A.U. (Vista) desarrolla actividades de exploración, producción y comercialización de hidrocarburos en Argentina. Vista posee las siguientes concesiones de explotación petrolera:

Concesiones	Participación	Operador	Acreage	Plazo concesión
Entre Lomas	100%	Vista	183.014	2026
Bajada del Palo Oeste	100%	Vista	62.641	2053
Bajada del Palo Este	100%	Vista	48.853	2053
Agua Amarga	100%	Vista	95.580	2034 / 2040
25 de mayo - Medanito SE	100%	Vista	32.247	2026
Jagüel de los Machos	100%	Vista	48.359	2025
Coirón Amargo Norte	85%	Vista	14.629	2037
Aguila Mora	90%	Vista	21.128	2054
Acambuco	1,5%	PAME	4.406	2036

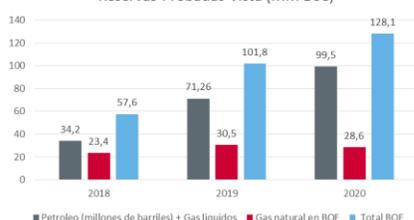
En el segundo trimestre Vista tenía en Argentina una producción de aproximadamente 39.6k boed. El nivel de reservas probadas P1 a dic'20 era de 127.8 MM BOE, 26% superiores a los 101,5 MM BOE a diciembre 2019. Las mismas equivalen a una vida promedio de 25 años de producción, y el 77% son de petróleo.

Durante Junio'21 Vista celebró un acuerdo de cesión de derechos con Shell Argentina S.A. sobre su 10% de participación en Coirón Amargo Suroeste (CASO) por un precio de USD 21.5 MM.

Asimismo el 21 de marzo venció la concesión de explotación sobre el área Sur Rio Deseado Este (SRDE) en la Prov. De Santa Cruz en la cual Vista tenía una participación del 16.9%, optando por no continuar en la misma.

Vista cuenta con activos en la cuenca neuquina. Los activos de Bajada del Palo Oeste, Bajada del Palo Este y Aguila Mora están ubicados en la formación de shale de petróleo Vaca Muerta, representando el 99% de los 13.600 acres de shale de la compañía. Estos activos están rodeados por bloques en los que otros operadores han realizado pruebas exitosas y se encuentran en pleno proceso de desarrollo, incluyendo los bloques de Loma Campana, La Amarga Chica y Bandurria Sur. Esto reduce la exposición al riesgo geológico. Los inventarios en no convencional, con más de 550 locaciones de perforación en Vaca Muerta, equivalen a unos 20 años de perforación, aunque sólo se pueden contabilizar en las reservas a medida que los pozos son desarrollados y entran en producción.

Reservas Probadas Vista (MM Boe)

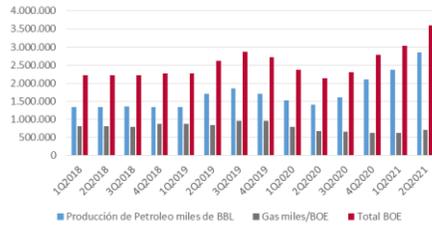


Reservas Desarrolladas vs No Desarrolladas Vista (MM Boe)



Para el desarrollo no convencional en Bajada del Palo Oeste, Vista tiene una alianza estratégica (denominada One Team) con Nabors y Schlumberger para la perforación y con Schlumberger y Brent para la estimulación hidráulica. A su vez, El 28 de junio de 2021 Vista formalizó un acuerdo con Trafigura mediante el cual las partes se comprometen a desarrollar inicialmente 5 pads compuesto de 4 pozos cada uno en el área Bajada del palo Oeste, con la posibilidad de 2 pads mas, garantizando a Trafigura derechos contractuales del 20% sobre la producción de hidrocarburos de dichos pads, y a cambio debe hacerse cargo del pago de (i) regalías e impuestos directos (ii) una tarifa por barril para compensar todos los costos operativos y de midstream y (iii) \$ 25 MM en cuotas de forma escalonada a raíz de USD 5.0 MM por pad.

Producción historica VISTA



En relación a los costos operativos, la compañía ha logrado reducir el *lifting* cost a 7.3 USD/boe en el 2Q21 desde 8,6 USD/boe en el 2Q20 y 13,8 USD/boe en 2018, demostrando su eficiencia operativa. FIX estima que la cantidad mínima de pozos a perforar para mantener un nivel de producción de 35.000 boed hasta el año 2022 es de unos 10 pozos por año, dando una inversión aproximada de USD 600 millones.

Infraestructura de midstream

La infraestructura de tratamiento y evacuación de la producción de crudo en el cluster operativo de Bajada del Palo Oeste tiene actualmente una capacidad de 40.000 bbl/d, por encima del nivel de producción actual. A fin de acompañar el crecimiento proyectado de 46.500 boed en 2022 y 55.500 boed en 2023, son necesarias inversiones en midstream por unos USD 160 millones.

Riesgo del Sector

El sector de petróleo y gas tiene una alta exposición a los efectos derivados del COVID-19, que provocaron una caída en el nivel de actividad de la mayoría de los sectores, lo cual se tradujo en una fuerte caída de la demanda de combustibles y el consiguiente derrumbe de los precios. La elevada sensibilidad al precio en este sector, afecta el nivel de actividad, las decisiones de inversión y la dinámica esperada de la producción especialmente en no convencionales.

FIX espera un gradual aumento en los planes de inversión de las compañías del sector, a fin de acomodarse a los mayores flujos, provocados por el aumento en los precios del petróleo. FIX asume un precio Brent de USD/bbl 63 para 2021, y USD/bbl 55 para el largo plazo

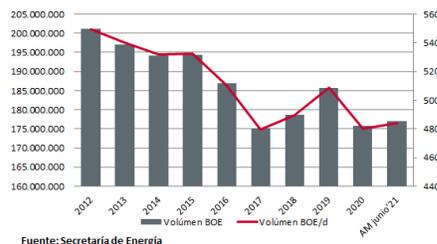
El plan gas 4 lanzado para los próximos cuatro años permitirá sostener un precio promedio total cercano a 3,0 USD/MM BTU. Los mayores riesgos que limitan a las inversiones y desarrollo de sector continuaran siendo: el contexto macroeconómico que limita el financiamiento, la incertidumbre sobre la posibilidad de actualizar los precios de combustibles en una economía con elevada inflación y precios internacionales de petróleo crecientes y la duda sobre el plazo de cobranzas de los subsidios.

Cuando se normalice el entorno operativo, las principales inversiones de crecimiento se concentrarán en el desarrollo de petróleo no convencional. FIX monitoreará la prolongación en el tiempo de los diversos riesgos inherentes a la pandemia con el fin de determinar su impacto en el flujo de fondos de las diversas compañías del sector y el deterioro en su calidad crediticia.

Posición Competitiva

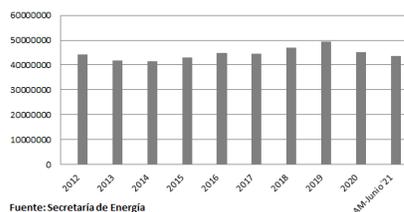
En base a la producción a Junio 2021, la compañía ostenta una participación total de mercado de petróleo de alrededor del 6%. YPF es la mayor compañía integrada de energía de Argentina, siendo el mayor productor en el segmento gas y petróleo, seguido por TOTAL como segundo mayor productor y Pan American Energy como tercero, con una participación en la producción nacional del 20% en

Volumen de producción de Petróleo en Argentina (BOE)



Fuente: Secretaría de Energía

Volumen de producción de Gas en Argentina (Mm³)



Fuente: Secretaría de Energía

petróleo y 11% en gas. Otros jugadores importantes son Tecpetrol, Pluspetrol, Pampa, CGC, ENAP Sipetrol y Capex.

Administración y Calidad de Accionistas

Vista Oil & Gas Argentina S.A.U. surge de la siguiente combinación de negocios, llevadas a cabo en abril de 2018:

- Adquisición de Petrolera Entre Lomas S.A. a Pampa Energía S.A.
- Adquisiciones de APCO International y APCO Argentina a Pluspetrol Resources Corporation.
- Cesión de las concesiones Jaguel de los Machos y Medanito por parte de Pampa Energía S.A.

Desde el 1 de enero de 2019 las sociedades Vista Oil and Gas Argentina y las sociedades APCO se fusionaron en Vista Oil and Gas Argentina, que es una sociedad controlada en un 100% por Vista Oil and Gas Holding I SA de CV, con sede en México. Vista Holding I es propietaria de los activos de Vista en la Argentina. La controlante de Vista Holding I es Vista Oil and Gas SAB de CV, que es la matriz con sede en México. Vista SAB controla los activos en México a través de Vista Oil and Gas Holding II SA de CV.

Factores de Riesgo

Plan de crecimiento requiere fuertes inversiones: Vista planea alcanzar una producción de 46.500 boed en 2022 y 55.500 boed en 2023. Esto requiere inversiones anuales por USD 300 millones, para lo cual será necesario obtener financiamiento adicional de al menos USD 300 millones. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden limitar el plan de inversiones y el consiguiente EBITDA de la compañía.

Concentración de las operaciones en pocas concesiones: La producción no convencional va a estar enfocada en los primeros años en la concesión de Bajada del Palo Oeste, que va a representar hacia 2022 cerca del 70% de la producción total. FIX estima que este riesgo podría mitigarse cuando se amplíen las operaciones a otras concesiones obtenidas en la cuenca neuquina, pero aún no desarrolladas, como Bajada del Palo Este y Aguila Mora.

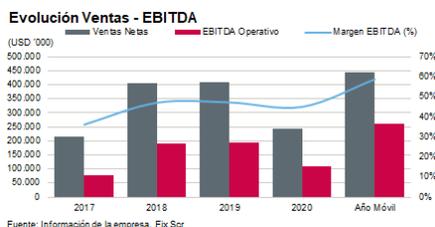
Riesgo regulatorio: La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de las empresas que participan en dicho mercado.

Perfil Financiero

Rentabilidad

En el año móvil a jun'21, la rentabilidad de Vista fue del 58.7%, con un EBITDA de USD 260 millones, y ventas por USD 444 millones, 81% superiores a 2020, causado principalmente por un aumento tanto en la producción, como en los precios y una reducción en los lifting costs, que bajaron a 7.3 USD/boe en el 2Q21 desde 8 USD/boe en el 4Q20.

Para 2021, FIX estima un recuperó en la producción cercano al 40% respecto a 2020, niveles de demanda aún por debajo de los niveles pre pandemia, precios promedio de realización en torno a los 55 USD/bbl, en comparación a los 37.2 USD/bbl de 2020, y una mayor eficiencia en costos, lo cual generaría un EBITDA superior a USD 300 millones y un margen cercano al 60%.

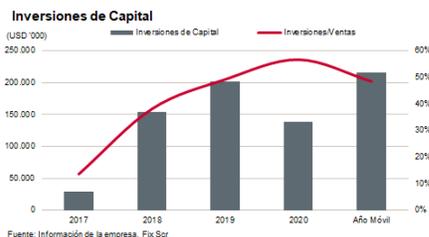


Flujo de Fondos

En el año móvil a jun'21, la compañía presentó una generación de flujo de caja operativo (FCO) que alcanzó USD 180 millones y permitió financiar parcialmente las inversiones de capital (de USD 215 MM) durante el mismo período.

FIX espera para 2021 inversiones por USD 310 millones (USD 167 MM al 2Q21), destinados en un 80% a su proyecto Bajada del Palo Oeste en Vaca Muerta, mientras que el 20% restante destinado a pozos convencionales, infraestructura y tecnología de la información.

Mediante inversiones por USD 1.100 millones entre 2021 y 2025, FIX estima una producción de 46.500 boed en 2022 y 55.500 boed en 2023 en comparación a los 27.000 boed promedio en 2020. De acuerdo al rendimiento esperado de los pozos y al plan de inversiones, no se espera flujo libre positivo antes de 2023.



Liquidez y Estructura de Capital

FIX estima que la compañía a dic'21 tendrá un ratio de endeudamiento cercano a 2x EBITDA (deuda de unos USD 600 millones, no contempla deuda incremental, y EBITDA de unos USD 300 millones), y una cobertura de intereses con EBITDA cerca de superior a 10x.

A jun'21 la caja de Vista era de USD 120 MM, mientras que la caja consolidada en la casa matriz en

Flujo de Fondos

USD '000	2017	2018	2019	2020	Año móvil jun'21
Ventas	216.598	405.400	408.455	244.179	444.286
Flujo Generado por las Operaciones	49.062	174.965	132.234	88.992	179.606
Variación del Capital de Trabajo	(3.579)	20.275	(30.089)	(20.305)	(31.387)
Flujo de Caja Operativo	45.483	195.240	102.145	68.688	148.219
Inversiones de Capital	(29.611)	(154.752)	(201.155)	(138.420)	(215.523)
Dividendos	(6.507)	-	-	(24.696)	-
Flujo de Fondos Libre	9.365	40.488	(99.010)	(94.428)	(67.304)

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

México (Vista S.A.B. de C.V.) ascendía a USD 236 MM. La deuda financiera total era de USD 658 millones (incluyendo arrendamientos financieros), con vencimientos escalonados hasta 2024, previo a la cancelación de la ON Clase I en jul'21, por USD 50 millones.

En el año móvil a jun'21 el ratio de deuda neta a EBITDA medido en dólares era de 2.5x y la cobertura de intereses con EBITDA de 4.6x.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Vista ha demostrado históricamente un muy buen acceso al mercado financiero. FIX considera que la situación macroeconómica argentina limita el acceso al financiamiento internacional. Vista tiene un préstamo sindicado con varios bancos (Citi, Itaú, Galicia, Santander) con un capital remanente a junio'21 de USD 225 millones a ser amortizado entre Julio 2021 y Julio 2023. También tiene aprobadas varias líneas de crédito por un total de hasta USD 100 millones, con bancos e instituciones financieras tales como Santander, Galicia, Macro, Itaú, BBVA, etc.

Además Vista ha logrado emitir Obligaciones Negociables en el mercado local por USD 347 millones en total, y en 2019 emitió acciones en Estados Unidos y México por USD 101 millones, estando listada en México y Estados Unidos.

La compañía planea una nueva emisión en dos series dollar linked para ser utilizados en su plan de inversiones en Bajada del Palo Oeste.

Capitalización (Año Móvil a jun'21)

USD'000		
Deuda de Corto Plazo	212.301	22%
Deuda de Largo Plazo	444.363	46%
Otros	0	0%
Deuda Total Ajustada	656.665	68%
Total Patrimonio	313.673	32%
Total Capital Ajustado	970.338	100%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Dado que la moneda funcional de la compañía es el dólar estadounidense, los estados financieros no fueron ajustados por inflación. Los ratios a marzo 2021 fueron calculados anualizando los datos del período.

Resumen Financiero - Vista Oil and Gas S.A.U.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	95,73	95,73	76,17	57,56	18,77
Tipo de Cambio Promedio	83,90	91,37	73,35	44,60	16,57

Período

	Año Móvil jun'21	jun-21	2020	2019	2018
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	21.896.540	16.177.820	8.786.415	9.310.675	5.377.057
EBITDAR Operativo	21.896.540	16.177.820	8.786.415	9.310.675	5.377.057
Margen de EBITDA	58,7	62,8	45,0	47,3	47,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	21,4	29,9	14,5	15,8	19,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(15,1)	(7,8)	(38,7)	(24,2)	10,0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	1,4	12,9	(20,5)	(3,2)	16,7

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	4,1	5,2	3,0	4,7	14,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,6	6,0	2,5	5,4	14,9
EBITDA / Servicio de Deuda	0,9	1,3	0,4	1,6	7,2
FGO / Cargos Fijos	4,1	5,2	3,0	4,7	14,6
FFL / Servicio de Deuda	(0,0)	0,1	(0,2)	(0,5)	2,0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,4	0,5	(0,1)	0,5	6,0
FCO / Inversiones de Capital	0,7	0,9	0,5	0,5	1,3

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	3,2	2,3	4,5	3,5	2,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,9	1,9	5,5	3,0	2,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	1,6	5,1	2,4	1,6
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,7	9,7	8,2	8,8	6,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	32,3	32,3	35,6	14,9	3,4

Balance

Total Activos	114.074.303	114.074.303	91.332.843	61.747.582	33.717.147
Caja e Inversiones Corrientes	11.527.714	11.527.714	2.844.071	5.937.712	3.017.131
Deuda Corto Plazo	20.322.908	20.322.908	17.096.770	4.167.881	390.270
Deuda Largo Plazo	42.537.445	42.537.445	30.887.771	23.844.018	11.099.483
Deuda Total	62.860.353	62.860.353	47.984.541	28.011.899	11.489.753
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	62.860.353	62.860.353	47.984.541	28.011.899	11.489.753
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	62.860.353	62.860.353	47.984.541	28.011.899	11.489.753
Total Patrimonio	30.026.864	30.026.864	24.803.702	23.421.700	15.079.436
Total Capital Ajustado	92.887.217	92.887.217	72.788.243	51.433.599	26.569.189

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	15.069.767	11.208.305	7.111.386	6.379.315	4.927.437
Variación del Capital de Trabajo	(2.633.528)	867.393	(1.622.544)	(1.451.564)	570.998
Flujo de Caja Operativo (FCO)	12.436.239	12.075.698	5.488.842	4.927.751	5.498.435
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(18.083.374)	#####	(11.061.142)	(9.704.243)	(4.358.194)
Dividendos	0	0	(1.973.437)	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(5.647.135)	(1.999.382)	(7.545.737)	(4.776.492)	1.140.241
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(259.937)	(71.151)	(215.612)	(215.548)	(1.724.078)
Otras Inversiones, Neto	2.618.375	2.576.332	(3.235.417)	499.573	(565.040)
Variación Neta de Deuda	12.070.189	8.613.297	6.770.942	5.703.858	8.097.291
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(255.308)	(617.318)	0	0	0
Variación de Caja	8.526.184	8.501.778	(4.225.824)	1.211.391	6.948.414

Estado de Resultados

Ventas Netas	37.277.678	25.770.937	19.512.363	19.704.935	11.417.015
Variación de Ventas (%)	91,0	164,1	143,7	40,3	218,2
EBIT Operativo	6.683.900	7.001.919	(1.144.170)	2.086.535	2.663.923
Intereses Financieros Brutos	4.795.577	2.675.006	3.473.080	1.732.365	361.559
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	433.503	1.770.967	(4.774.621)	(608.708)	1.884.710

Anexo II. Glosario

- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente.
- 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.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)
- MM: Millones.
- OPIC: Overseas Private Investment Corporation
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- Lifting Cost: Costos directos de extracción más costos mínimos de mantenimiento.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase II

Monto Autorizado:	Por hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	50 millones
Moneda de Emisión:	Dólares
Fecha de Emisión:	07/08/2019
Fecha de Vencimiento:	7/8/2022
Amortización de Capital:	En forma íntegra en la Fecha de Vencimiento.
Tasa de Interés:	8,50%
Cronograma de Pago de Intereses:	Los intereses serán pagados trimestralmente a partir de la fecha de emisión.
Destino de los fondos:	Los fondos serán destinados a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON Clase II en su totalidad en caso de que existieran cambios impositivos que generen la obligación de pagar montos adicionales.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase III

Monto Autorizado:	Por hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	50 millones
Moneda de Emisión:	Denominada en Dólares (a ser suscripta en pesos al tipo de cambio aplicable, y pagadera en dólares divisa en la cuenta de Caja de Valores en NY)
Fecha de Emisión:	21/02/2020
Fecha de Vencimiento:	21/2/2024
Amortización de Capital:	En forma íntegra en la Fecha de Vencimiento.
Tasa de Interés:	3,50%
Cronograma de Pago de Intereses:	Los intereses serán pagados semestralmente a partir de la fecha de emisión.
Destino de los fondos:	Los fondos serán destinados a: i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas de la emisora, iii) para la expansión, adquisición, construcción y mejora de activos, iv) para la refinanciación de deudas de la emisora, v) para la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, y/o vi) para la integración de capital de trabajo en el país
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON Clase III en su totalidad en caso de que existieran cambios impositivos que generen la obligación de pagar montos adicionales.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase IV

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase V de hasta USD 30 millones (calculados al tipo de cambio Inicial)
Monto Emisión:	\$ 725.650.000
Moneda de Emisión:	Peso Argentino
Fecha de Emisión:	07/08/2020
Fecha de Vencimiento:	7/2/2022
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	Tasa variable: BADLAR Privada más 1,37%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y bienes de capital, incluyendo infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas, para la perforación, fractura, estimulación, producción, completación y reparación de pozos de petróleo y gas, y/o iii) para expansión, adquisición, construcción y/o mejoras de activos utilizados en el proceso de refinación de petróleo crudo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase V

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase IV de hasta USD 30 millones (calculados al tipo de cambio Inicial)
Monto Emisión:	\$ 20.000.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable (dólar linked)
Fecha de Emisión:	07/08/2020
Fecha de Vencimiento:	7/8/2023
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y bienes de capital, incluyendo infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas, para la perforación, fractura, estimulación, producción, completación y reparación de pozos de petróleo y gas, iii) para adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, iv) para el repago total o parcial de deudas de la Emisora, y/o v) para integración de capital de trabajo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Adicionales Clase V

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase VI de hasta USD 30 millones (calculados al tipo de cambio Inicial)
Monto Emisión:	USD 10 Millones
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable (dólar linked)
Fecha de Emisión:	04/12/2020
Fecha de Vencimiento:	7/8/2023
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y bienes de capital, incluyendo infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas, para la perforación, fractura, estimulación, producción, completación y reparación de pozos de petróleo y gas, iii) para adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, iv) para el repago total o parcial de deudas de la Emisora, y/o v) para integración de capital de trabajo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase VI

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase V de hasta USD 30 millones (calculados al tipo de cambio Inicial)
Monto Emisión:	USD 10 millones
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable (dólar linked)
Fecha de Emisión:	04/12/2020
Fecha de Vencimiento:	4/12/2024
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	3,24%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y bienes de capital, incluyendo infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas, para la perforación, fractura, estimulación, producción, completación y reparación de pozos de petróleo y gas, iii) para adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, iv) para el repago total o parcial de deudas de la Emisora, y/o v) para integración de capital de trabajo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase VII

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase VIII de hasta USD 30 millones ampliable a USD 50M
Monto Emisión:	\$ 42.391.376
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable (dólar linked)
Fecha de Emisión:	10/03/2021
Fecha de Vencimiento:	10/3/2024
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	4,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y bienes de capital, incluyendo infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas, para la perforación, fractura, estimulación, producción, completación y reparación de pozos de petróleo y gas, iii) para adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, iv) para el repago total o parcial de deudas de la Emisora, y/o v) para integración de capital de trabajo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase VIII

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase VII de hasta USD 30 millones ampliable a USD 50M
Monto Emisión:	\$ 33.500.000
Moneda de Emisión:	Denominadas en UVA, y serán integradas en Pesos al Valor UVA Inicial y pagaderas en Pesos al Valor UVA Aplicable a cada Fecha de Pago
Fecha de Emisión:	20/3/2021 y 26/03/2021
Fecha de Vencimiento:	10/9/2024
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	2,73%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y bienes de capital, incluyendo infraestructura de producción y desarrollo de petróleo y gas, ii) para financiar el plan de inversiones productivas, para la perforación, fractura, estimulación, producción, completación y reparación de pozos de petróleo y gas, iii) para adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, iv) para el repago total o parcial de deudas de la Emisora, y/o v) para integración de capital de trabajo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase IX

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase X de hasta USD 30 millones ampliable a USD 90 MM
Monto Emisión:	USD 38,8 MM
Moneda de Emisión:	denominadas en Dólares Estadounidenses, a ser integradas en Pesos al Tipo de Cambio Inicial y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	18/06/2021
Fecha de Vencimiento:	18/6/2023
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	4,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura; (ii) para financiar el plan de inversiones productivas de la Emisora, incluyendo sin limitación, inversión en bienes de capital, servicios e instalaciones; y/o (iii) para la expansión, adquisición, construcción y/o mejoras de activos; y/o (iv) para la refinanciación de deudas de la Emisora; y/o (v) para la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio; y/o (vi) para la integración de capital de trabajo en el país.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase X

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase VII de hasta USD 30 millones ampliable a USD 90 MM
Monto Emisión:	39.093.997 UVA
Moneda de Emisión:	Denominadas en UVA, y serán integradas en Pesos al Valor UVA Inicial y pagaderas en Pesos al Valor UVA Aplicable a cada Fecha de Pago
Fecha de Emisión:	18/06/2021
Fecha de Vencimiento:	18/3/2025
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	4,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura; (ii) para financiar el plan de inversiones productivas de la Emisora, incluyendo sin limitación, inversión en bienes de capital, servicios e instalaciones; y/o (iii) para la expansión, adquisición, construcción y/o mejoras de activos; y/o (iv) para la refinanciación de deudas de la Emisora; y/o (v) para la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio; y/o (vi) para la integración de capital de trabajo en el país.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente dependientes de pago.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase XI

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase XII de hasta USD 90 millones ampliable a USD 110 MM
Monto Emisión:	A emitir
Moneda de Emisión:	denominadas en Dólares Estadounidenses, a ser integradas en Pesos al Tipo de Cambio Inicial y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	A emitir
Fecha de Vencimiento:	48 meses
Amortización de Capital:	El capital será repagado en una única cuota en la fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	Fija
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	(i) la perforación, completación y puesta en marcha de pozos horizontales con objetivo la formación Vaca Muerta dentro de la concesión Bajada del Palo Oeste, y (ii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar en su totalidad, pero no parcialmente por razones impositivas. La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables Clase XI que se encuentren en circulación, en cualquier momento desde la Fecha de Emisión y Liquidación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El reembolso parcial será realizado a prorrata entre los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase XI
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase XII

Monto Autorizado:	por un valor nominal en conjunto con la Clase XII de hasta USD 90 millones ampliable a USD 110 MM
Monto Emisión:	A emitir
Moneda de Emisión:	denominadas en Dólares Estadounidenses, a ser integradas en Pesos al Tipo de Cambio Inicial y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	A emitir
Fecha de Vencimiento:	120 meses
Amortización de Capital:	El capital sera cancelado en 15 cuotas semestrales por semestre vencido, consecutivas. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha en que se cumplan 36 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Tasa de Interés:	Fija
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	(i) la perforación, completación y puesta en marcha de pozos horizontales con objetivo la formación Vaca Muerta dentro de la concesión Bajada del Palo Oeste, y (ii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Sociedad podrá rescatar en su totalidad, pero no parcialmente por razones impositivas. La Sociedad podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables Clase XII que se encuentren en circulación, al precio de rescate de capital (con más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate) a partir del cuadragésimo octavo mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el sexagésimo mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación, 103%; A partir del sexagésimo mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el octogésimo cuarto mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación, 102%; A partir del octogésimo cuarto mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la Fecha de Vencimiento de la Clase XII, 101%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION 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) - en adelante FIX SCR-** realizado el **20 de agosto de 2021** confirmó(*) en categoría **AA-(arg)** a la calificación de emisor de Vista Oil & Gas Argentina S.A.U y de las siguientes Obligaciones Negociables:

- Obligaciones Negociables Clase II
- Obligaciones Negociables Clase III
- Obligaciones Negociables Clase IV
- Obligaciones Negociables Clase V
- Obligaciones Negociables Adicionales Clase V
- Obligaciones Negociables Clase VI
- Obligaciones Negociables Clase VII
- Obligaciones Negociables Clase VIII
- Obligaciones Negociables Clase IX
- Obligaciones Negociables Clase X

También asignó en **AA-(arg)** a las *Obligaciones Negociables Clase XI y Clase XII por hasta USD 90 MM, ampliables a USD 110 MM de manera conjunta* a ser emitidas por Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.

Las calificaciones tienen Perspectiva **Estable**.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificadas dentro del país.

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 agrega "(arg)".

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores 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.

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

Fuentes

- Balances auditados hasta el 30-06-2021, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Información de gestión de la compañía.
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV, disponibles en www.cnv.gob.ar.

- Prospecto del Programa global de Obligaciones Negociables por un monto máximo de hasta USD 800 millones, del 03/06/2021, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Precio de la ON Clase II, del 30/7/2019, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Precio de la ON Clase III, del 13/2/2020, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Precio de las ON Clase IV y Clase V, del 3/8/2020, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Adicionales Clase V y Obligaciones Negociables Clase VI*, suministrado por el emisor el 30/11/2020, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase VII y Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta USD 30M ampliable a USD 50M*, del día 03/03/2021, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta \$ 1000M ampliable a \$ 2.700M*, del 19/03/2021, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase IX y Obligaciones Negociables Clase X por hasta USD 30M ampliable a USD 90M*, del 11/06/2021, disponible en www.cnv.gob.ar.

•

En carácter privado:

- Preliminar de Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase XI y Obligaciones Negociables Clase XII por hasta USD 90M ampliable a USD 110M*, enviado por correo el día 05/08/2021.

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.