

FIX confirmó en BB+(arg) y asignó Perspectiva Negativa a la calificación de Medanito.

31 de octubre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en “BB+(arg)” y a la calificación del Emisor de Medianito S.A. y a las Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta U\$S 20 millones. Adicionalmente, asignó Perspectiva Negativa a las calificaciones vigentes y retiró el Watch Negative. Factores relevantes de la calificación La perspectiva negativa se relaciona con el exigido desafío de retomar las inversiones y mejorar las métricas operacionales en un contexto de limitada liquidez. La compañía deberá desarrollar un plan perforatorio que le permita incrementar la producción a por lo menos 2.6 MBoe/d de petróleo en el mediano plazo y 1.9x MBoe/d de gas, logrando un EBITDA consolidado de por lo menos U\$S 35 millones. El plan de inversión se encuentra limitado por las condiciones establecidas en los contratos de préstamo de largo plazo y el acceso al financiamiento. La calificación refleja el debilitamiento de las métricas operacionales y crediticias producidas por estrés de liquidez a partir de 2015 que implicó una continua gestión de pasivos para poder hacer frente a los compromisos financieros en detrimento de las inversiones. El préstamo sindicado otorgado en el 23 de octubre por U\$S 80 millones le permitirá a la compañía cancelar/precancelar los vencimientos de corto plazo por U\$S 56 millones y financiar las actividades de perforación, explotación y exploración, capital de trabajo y/o adquisición de bienes de uso a ser destinados a dichos fines por U\$S 24 millones. En los siguientes meses la liquidez continuará siendo ajustada. Durante 2018 la liquidez estará comprometida en la realización de inversiones y el pago de servicio de deuda no subordinada (estimada en U\$S 16.5 millones). De acuerdo al escenario base de Fix la compañía tendrá un flujo ajustado para cumplir con las inversiones y los pagos financieros teniendo que refinanciar su endeudamiento y/o vender activos no productivos. Medanito es una empresa integrada dedicada al negocio de exploración y producción de hidrocarburos, el procesamiento de gas y la generación de energía eléctrica. Presenta una escala menor en comparación con los principales participantes de la industria, y atraviesa algunos retrasos por la falta de fondos para continuar impulsando el crecimiento de la producción y el desarrollo de su base de reservas. La compañía exporta la mayor parte del gas licuado de petróleo (GLP) a Chile a clientes con quienes opera hace más de 20 años. Esto, sumado a los ingresos provenientes de otros negocios complementarios como la venta de gasolina y energía, representan ingresos anuales relativamente estables de alrededor de U\$S 40 millones (EBITDA en torno a U\$S 20-25 millones dependiendo del precio del GLP). Desde fines de 2015, Medanito privilegió el desendeudamiento sobre las inversiones. En consecuencia, la deuda financiera se contrajo algo más del 40% hasta alcanzar U\$S 95.6 a junio'2017. No obstante, el indicador consolidado de deuda neta sobre EBITDA ajustado (año junio'17) se ubicó en 5.6x, muy por encima de nuestra expectativa de 2,0-2,5x. FIX considera en su escenario base que el endeudamiento continuará siendo elevado, con un ratio de Deuda/EBITDA cercano a 3.75x. Sensibilidad de la calificación FIX monitoreará la evolución de la producción y la liquidez. Una nueva baja de la calificación podría darse en los próximos meses si la compañía no logra incrementar la producción. Contactos: Analista Principal: Gabriela Curutchet – Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com +54 11 5235-8122 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Cianni - Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Responsable del 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 BRM 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.gov.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com". TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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](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 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, 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.