

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

1 de diciembre de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la calificación de emisor y de las Obligaciones Negociables (ON) de largo plazo vigentes de Vista Energy Argentina S.A.U. en categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable.

## Factores relevantes de la calificación

Vista posee un historial de crecimiento en producción muy sólido desde los 24,5 Mboe/d en 2018 a los 126,3 Mboe/d en el tercer trimestre del 2025 posicionándose como el segundo productor de crudo más importante del país. Su estrategia continúa focalizada exclusivamente en el desarrollo de shale oil en Vaca Muerta. La producción en 2025 se ubicaría en niveles en torno a los 115 Mboe/d con una proyección que, según cálculos de FIX, podría superar los 180 Mboe/d en 2028 y más de 200 Mboe/d para el 2030.

La escala operativa sumado a la eficiencia productiva dan como resultado bajos costos de extracción, los cuales, según estimaciones de FIX, podrían ubicarse en valores cercanos a los USD 4,4 / 4,6 por bbl en el período 2025-2028 derivado de sinergias y mayor volumen.

Actualmente Vista posee 335 pozos en producción y dispone de un inventario de aproximadamente 1.653 para perforar con reservas que, a diciembre de 2024 ascendían a 375 MMboe (incluyendo activos en México por 9,8 MMboe), las cuales crecerían (de manera proforma) a niveles en torno a los 519 MMboe con la incorporación del 50% de La Amarga Chica (LACH) que contaba con reservas de 143 MMboe a diciembre 2024.

Vista 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 una tendencia creciente en ventas y EBITDA. Para 2026, se estiman ventas por USD 2.800-3.000 MM (considerando un precio del Brent de USD 65 por barril menos descuentos) con margen de EBITDA del 63%-65%. A partir del 2027, el EBITDA superaría los USD 2.000 MM.

Actualmente Vista posee una capacidad de evacuación de 144 Mbbl/d en oleoductos y 181 Mbbl/d en total, distribuidos 111 Mbbl/d a través de Oldelval, 33 Mbbl/d mediante Vaca Muerta Norte y 37 Mbbl/d por transporte en camiones. Asimismo, la compañía participa como accionista minoritario en VMOS, con una capacidad de transporte firme de 50 Mbbl/d adicionales. Esta infraestructura le otorga mayor flexibilidad operativa para acompañar su estrategia de crecimiento y ampliar los volúmenes exportables. La capacidad de tratamiento totaliza 178 Mbbl/d (incluyendo 75 Mbbl/d en LACH).

La Compañía 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 netos por exportación promediaron el 37%, aumentando a un 58% a septiembre de 2025 ( $\approx 60\%$  del volumen). Se espera que la producción incremental de los próximos años sea comercializada al mercado externo representando el 75% del total del volumen comercializado para el 2028.

La incorporación de LACH le permite a Vista diversificar su base de activos. 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% (previa adquisición) a un 47% (proforma con datos a diciembre 2024) y desde un 76% a un 47% en términos de producción. Sin embargo, es importante destacar que LACH y BPO son campos linderos por lo que no hay diversificación geográfica significativa.

FIX estima un incremento en la generación de Flujo de Caja Operativo (FCO) en niveles en torno a los USD 1.400 MM para el 2026 que se incrementaría acompañando los mayores niveles de producción. Considerando el plan de inversiones actual (en niveles de USD 1.500-1.600 MM anuales), FIX estima que la compañía generaría FFL positivo a partir del 2027 (pudiendo anticiparse si el precio del Brent se ubica en niveles en torno a los USD 70 por bbl).

La adquisición de PEPASA, junto con el plan de inversiones ha requerido mayor deuda en los últimos meses. Al cierre de septiembre de 2025, la deuda financiera total ascendía a USD 2.936 MM (incluyendo intereses devengados) un 19,1% con vencimiento en el corto plazo (USD 562 MM). El 68% de la deuda se compone de ON (locales e internacionales) y un 32% por préstamos bancarios. La compañía posee vencimientos equilibrados en relación con la generación de flujo y buenos niveles de cobertura. El ratio FGO (año móvil) + caja e inversiones corrientes/deuda de corto plazo es de 1,7x. A la misma fecha, contaba con caja e inversiones corrientes por USD 202,8 MM (USD 319,7 MM a nivel Vista Energy SAB).

Adicionalmente, como parte del acuerdo de compra de PEPASA, Vista SAB ha transferido 7,3 MM de ADS, de las cuales un 50% está sujeta a restricciones de bloqueo que vencen el 15 de abril de 2026 (el 50% restante ya fueron vendidas por PEPASA en el mercado). Adicionalmente, Vista Energy Argentina SAU asumió un pasivo por un valor nominal de USD 300 MM que será pagado en efectivo, con vencimiento el 50% el 15 de abril de 2029 y el 50% el 15 de abril de 2030, sin devengar interés (registrada a fair value que a septiembre 2025 representa USD 216 MM). Por otra parte, y como parte del Acuerdo de Farmout con Trafigura, Vista pagará USD 128 MM en 48 cuotas mensuales y consecutivas finalizando en diciembre de 2028. Este monto es compensado mediante la entrega a Trafigura de 10.000 m<sup>3</sup> de crudo mensuales siendo el saldo pendiente a septiembre de USD 97 MM. Ambas deudas, según metodología FIX, se consideran como deudas fuera de balance. De esta forma, la deuda total de la Compañía asciende a USD 3.278 MM, con deuda neta/EBITDA (año móvil) de 2,1x.

FIX espera que la compañía reduzca su nivel de apalancamiento neto a niveles por debajo

de 1,5x con la mejora en la generación de EBITDA por mayor escala.

Durante 2025, Vista colocó una ON internacional por USD 500 MM a 8 años de plazo y cupón del 8,5% (calificada por Fitch Ratings en categoría BB-, escala internacional); mientras que en el mercado local las emisiones totalizan a la fecha USD 165,7 MM.

#### Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: i) Estructuración de la deuda con concentración de vencimientos que derive en stress/riesgo de refinanciación y/o; ii) Generación de FFL negativo de manera persistente sin reversión en 2028 (de no mediar no mediar nuevos proyectos con generación de EBITDA asociado) y/o; iii) Persistencia de un nivel de apalancamiento neto contra EBITDA superior a 2,5x (medido en dólares) y/o; iv) Menor éxito en el plan de producción de los nuevos activos que deriven en una menor generación de flujo y/o; v) Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada.

#### 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](http://www.cnv.gov.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

## Contactos

### Analista Principal

Leticia Inés Wiesztort

Directora Asociada

[leticia.wiesztort@fixscr.com](mailto:leticia.wiesztort@fixscr.com)

+54 11 5235 8100

### Analista Secundario

Martin Suarez

Asociado

[martin.suarez@fixscr.com](mailto:martin.suarez@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 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>. 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. lleva 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 disseminación 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 impresa.