FIX confirmó en AAA(arg) Perspectiva Estable, la calificación de emisor de largo plazo de Pluspetrol S.A.

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 Pluspetrol S.A. (PPSA) en categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable.

Factores relevantes de la calificación

FIX estima que en 2025, PPSA finalizará con una producción promedio en niveles cercanos a los 87 Mboe/d lo que representa un 70% de incremento respecto al cierre del 2024 como consecuencia de la incorporación de los activos de PCN (Bajo del Choique/La Invernada) y la puesta en marcha de la expansión de la planta de tratamiento en La Calera. La producción de crudo alcanzaría los 96 Mbbl/d en 2028 superando los 100 Mbbl/d a partir del 2029; de esta forma, la producción total alcanzaría 175 Mboe/d y superaría los 200 Mboe/d para el 2028 y 2030 respectivamente siendo un 55% crudo y un 45% gas. Para 2026, la producción se encontrará en niveles cercanos a los 110 Mboe/d, distribuida en partes iguales entre crudo y gas. Las reservas P1 al 31 de diciembre de 2024 ascendieron a 260 MMboe (sin incluir PCN).

FIX considera que existe un fuerte alineamiento estratégico entre ambas compañías. El grupo Pluspetrol desarrolla actividades de exploración, producción, transporte, distribución y comercialización de petróleo y gas en Argentina, Perú, Ecuador y Brasil. En 2025, el grupo incorporó la división de servicios de fractura de Weatherford en Argentina. Asimismo, posee, directa e indirectamente, subsidiarias con inversiones en litio en Argentina y en energía renovable en Uruguay. A nivel global, en 2024 registró una producción operada total de 488 Mboe/d y 593 MMboe de reservas probadas (33% petróleo/67% gas), equivalentes a 13 años de producción, mientras que sus ingresos ascendieron a USD 2.300 MM, siendo Perú el principal contribuyente con alrededor del 50% del EBITDA consolidado. En este marco, FIX destaca que el apoyo financiero y estratégico de la matriz fue determinante para concretar la adquisición de los activos de PCN. Adicionalmente, la matriz ha subordinado la totalidad de la deuda con Pluspetrol S.A. y recientemente ha otorgado una línea de crédito *revolving* también subordinada por un total de USD 500 MM para la financiación de inversiones y/o refinanciar o pagar la deuda senior existente.

El plan de inversiones se ha intensificado respecto del escenario inicialmente previsto por FIX. Para el período 2026–2030, las inversiones promediarían aproximadamente USD 1.250 MM anuales, destinadas principalmente a los activos La Calera y Bajo del Choique/La Invernada, que concentrarían cerca del 20% y 80% del total, respectivamente. FIX estima que el flujo de fondos libre (FFL) permanecerá negativo hasta 2027 inclusive,

en línea con la magnitud del programa de desarrollo. La planta actual de La Calera permite procesar alrededor de 14,5 MMm³/d de gas natural y 30 Mbbl/d de líquidos, y cuenta con la posibilidad de expandir su capacidad de procesamiento de manera modular en los próximos años, en acompañamiento del incremento esperado en la producción. El bloque Bajo del Choique cuenta con una capacidad actual de procesamiento de crudo de 25 Mbbl/d, la cual será ampliable de forma modular, alcanzando 50 Mbbl/d en 2026.

FIX estima una tendencia creciente en ventas y EBITDA. Para 2026, se estiman ventas en niveles en torno a los USD 1.500 MM (considerando un precio del Brent de USD 65 por barril menos descuentos) con margen de EBITDA del 55%. A partir del 2027, las ventas superarían los USD 2.000 MM con margen del 60% impulsado por el aumento esperado en los volúmenes de producción.

PPSA participará como accionista minoritario en VMOS, con una capacidad de transporte comprometida de 80 Mbbl/d, para la cual realizará un aporte total de USD 155 MM (de los cuales USD 57,5 MM ya fueron desembolsados). Esta capacidad permitirá acompañar el crecimiento proyectado en la producción de crudo y aumentar el volumen exportable desde el inicio de la operación comercial.

PPSA continúa ejecutando operaciones de M&A para concentrar su actividad en sus bloques principales: La Calera, orientado a gas rico y concentrado, y Bajo del Choique/La Invernada, focalizado en crudo. El 25 de septiembre de 2025, aceptó una oferta de GeoPark Argentina S.A. para vender y ceder el 100% de su participación en las concesiones Loma Jarillosa Este y Puesto Silva Oeste, así como en la concesión de transporte hacia el gasoducto NEUBA II; la transacción por un monto de USD 115 MM, se perfeccionó el 16 de octubre de 2025 con efecto retroactivo al 1 de enero de 2025. Asimismo, tras cumplirse las condiciones precedentes y obtener las aprobaciones regulatorias, concretó la transferencia del 100% de su participación en las concesiones Centenario Bloque I y II y Centenario Centro a FLXS OGE S.A., en línea con el acuerdo celebrado con Fluxus Óleo, Gás & Energia Ltda. en noviembre de 2023. Finalmente, el 14 de noviembre de 2025, a través de PCN, PPSA suscribió un acuerdo con Continental Resources Argentina S.A.U. para ceder su 90% en la UTE Los Toldos II Oeste, transacción aún sujeta al cumplimiento de condiciones precedentes.

A septiembre de 2025, PPSA registraba una deuda financiera total de USD 2.289 MM (incluyendo intereses devengados), compuesta en 29% por deuda con terceros no relacionados (USD 660 MM), 42% por Obligaciones Negociables (USD 954 MM) y 29% por préstamos con compañías relacionadas (USD 674 MM). Adicionalmente, la compañía mantiene una deuda por USD 1.228 MM asimilable al patrimonio, cuyos fondos fueron utilizados para la adquisición de los activos de Exxon; este financiamiento no devenga intereses ni posee un esquema específico de repago.

A la misma fecha, el saldo de caja e inversiones corrientes consolidado ascendía a USD 484 MM con un ratio deuda neta/EBITDA (septiembre anualizado) en 3,8x (medido en dólares). Excluyendo la deuda con compañías relacionadas el ratio desciende a 2,4x.

La compañía no posee vencimientos de deuda en el último bimestre del año. En 2026 las

amortizaciones de capital totalizan USD 303 MM y en 2027 USD 50 MM. El resto de los vencimientos ocurren del 2028 en adelante.

El desarrollo de Bajo del Choique/La invernada y los requerimientos remanentes de La Calera requerirán deuda incremental en los próximos años. Los niveles de apalancamiento se mantendrían elevados hasta 2027 como consecuencia de las necesidades del plan de inversiones. A partir del 2028, se espera que el endeudamiento neto contra EBITDA no supere las 2,5x (incluyendo deuda intercompany) con una tendencia descendente a partir ese momento.

La compañía presenta una elevada flexibilidad financiera. En 2025 emitió ON por un total de USD 1.438 MM de los cuales USD 1.150 MM son internacionales (calificada por Fitch Ratings en categoría BB, escala internacional). Además posee préstamos con instituciones financieras y tesorerías corporativas. Asimismo, PPSA ha recibido préstamos de su accionista controlante los cuales se encuentran en su totalidad subordinados al resto de las deudas financieras. Por otra parte, posee un contrato de línea de crédito *revolving* subordinada por un monto total de USD 500 MM para financiar inversiones de capital y/o pagar o refinanciar deuda senior existente.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: i) Estructuración de la deuda con terceros 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 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) más allá del 2028 excluyendo la deuda intercompany y/o con relacionadas 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) Menor soporte de su accionista; vi) Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada. FIX entiende que durante el período de inversiones a desarrollar Bajo del Choique, el apalancamiento podría encontrarse por encima de los niveles indicados.

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 página web www.fixscr.com.

Contactos

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

Analista Secundario
Martin Suarez
Asociado
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 CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por

terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.