FIX subió a Categoría AA(arg) la calificación de Emisor de Pecom Servicios Energía S.A.U.

4 de mayo de 2026

FIX SCR (en adelante FIX) subió a Categoría AA(arg) desde Categoría AA-(arg) la calificación de Emisor y las Obligaciones Negociables (ON) de largo plazo de Pecom Servicios Energía S.A.U. (PECOM) y asignó en misma categoría a las ON Clase III a ser emitidas.

Factores relevantes de la calificación

La calificación incorpora el fuerte vínculo reputacional, estratégico y financiero que PECOM mantiene con el resto de las compañías del grupo, integrado por Molinos Río de la Plata S.A. y Molinos Agro S.A., ambas calificadas por FIX en AA(arg) con Perspectiva Estable. El soporte del accionista y de las compañías relacionadas fue clave para viabilizar la adquisición de Manantiales Behr y la reciente firma del acuerdo con Pluspetrol para la adquisición de una participación en El Corcobo (junto con San Benito Upstream), operación que posicionará a PECOM como el principal vehículo de generación de EBITDA y flujo de fondos dentro del grupo económico.

En febrero de 2026, PECOM adquirió, en consorcio con su afiliada San Benito Upstream S.A.U. (51% PECOM y 49% San Benito), el 100% de la concesión del área Manantiales Behr (Cuenca Golfo San Jorge), en el marco del Proyecto Andes de YPF S.A. El precio de la operación fue de un total de USD 410 MM, más un componente contingente de hasta USD 40 MM (USD 20 MM en los próximos dos años sujetos al precio del Brent), con un desembolso inicial de USD 150 MM (de los cuales USD 88 MM ya fueron cancelados) y el saldo pagadero en cuotas iguales a los 12, 18 y 24 meses. La operación incluye la concesión de tres oleoductos asociados y el stock de materiales por hasta USD 10 MM. A diciembre de 2025, el área producía aproximadamente 25 Mbbl/d de petróleo y 0,4 MMm³/d de gas, posicionándose como el segundo yacimiento convencional del país. Junto con las áreas Escalante–El Trébol y Campamento Central–Cañadón Perdido, incorporadas en 2024, FIX estima que PECOM podría alcanzar una producción consolidada cercana a 33 Mboe/d en 2026 (20 Mboe/d a su participación) en comparación a los 7,4 Mboe/d de 2025. El pasado 27 de abril, se firmó el Decreto de la cesión por parte de las autoridades de la Provincia de Chubut. FIX incluirá el impacto de la adquisición de los activos a Pluspetrol, una vez cumplidas las condiciones precedentes del acuerdo.

FIX espera que la mayor producción del segmento de petróleo y gas (impulsada por la incorporación del bloque Manantiales Behr) sumado a la mayor rentabilidad respecto al resto de las unidades de negocio genere una expansión sostenida del EBITDA de PECOM. Si bien la compañía tendrá un incremento en sus niveles de endeudamiento, destinado tanto al plan de inversiones como al pago de la adquisición mencionada, FIX prevé que el

apalancamiento medido como Deuda neta/EBITDA se reduzca en términos relativos a niveles de 2x hacia fines de 2027 (de no mediar nuevas inversiones / adquisiciones).

El reingreso de PECOM al upstream consolida su perfil integrado y genera sinergias entre sus segmentos. Su experiencia en operación de yacimientos maduros aporta capacidades técnicas aplicables a las concesiones adquiridas en la Cuenca Golfo San Jorge, contribuyendo a optimizar costos y mejorar los niveles de recuperación de los activos. A su vez, Ingeniería y Construcciones brinda capacidad de ejecución para obras del segmento upstream, mientras que los activos propios generan demanda para servicios e ingeniería. FIX considera que esta integración fortalece el perfil competitivo de PECOM y aporta mayor estabilidad a la generación operativa.

FIX estima que el FFL se mantendrá negativo en 2026, principalmente como resultado del plan de inversiones, la adquisición de Manantiales Behr y la continuidad de gastos extraordinarios asociados al ajuste de la estructura operativa pasando a positivo en 2027, de no mediar cambios en el plan de inversiones previsto (USD 110 MM en 2026 y USD 85 MM en 2027, a participación de PECOM), bajo un escenario que contempla un precio promedio del Brent de USD 70/bbl y un margen del 23% (global para todos los segmentos).

Al cierre de diciembre de 2025, la caja e inversiones corrientes ascendía USD 49 MM con deuda por USD 367 MM (USD 303 MM a diciembre 2024), derivado de las necesidades de fondos por la adquisición de las áreas Escalante–El Trébol y Campamento Central–Cañadón Perdido, el plan de inversiones y los gastos de reestructuración corporativa. La cobertura de intereses con EBITDA (año móvil) fue de 1,0x (medido en dólares).

Durante el 2025, PECOM colocó ON por USD 60 MM con vencimiento en 2027 y 2029 a una tasa promedio ponderada de 7,70%; el 100% de la deuda de ON está denominada en dólares. El resto de la deuda se compone por préstamos bancarios (USD 281 MM), pagarés bursátiles (USD 6 MM) y deudas con relacionadas (USD 19 MM).

Entre febrero y abril de 2026, la compañía emitió pagarés bursátiles por USD 68 MM, con vencimientos entre mayo y octubre de 2026. Adicionalmente, enfrenta vencimientos por USD 101 MM correspondientes a deuda vigente al 31/12/2025, de los cuales USD 78 MM se concentran en el segundo trimestre del año. En función del nivel actual de flujo operativo, FIX estima que la compañía deberá refinanciar parte relevante de dichos vencimientos. No obstante, PECOM cuenta con líneas de crédito disponibles por aproximadamente USD 60 MM a nivel individual, un historial favorable de acceso al financiamiento y respaldo accionario, que ha demostrado apoyo en ejercicios anteriores.

Si bien a diciembre de 2025 el patrimonio neto ascendía a USD 20 MM, reflejando un elevado apalancamiento medido como deuda/PN de 18x, el 4 de marzo de 2026 su accionista, Santa Margarita LLC, se comprometió a realizar un aporte irrevocable de capital a cuenta de futura suscripción de acciones por hasta USD 150 MM, de los cuales USD 101 MM ya fueron integrados.

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría verse presionada a la baja ante la materialización sostenida de uno o más de los siguientes factores: i) Deterioro de la liquidez, o dificultades en el acceso al financiamiento que impidan llevar adelante el plan de inversiones y/o; ii) Caída estructural en los márgenes operativos derivada de una declinación productiva acelerada en los yacimientos maduros, mayores costos, o una performance inferior a la proyectada y/o; iii) Un escenario adverso prolongado que impacte la generación de flujo operativo y/o; iv) Cambios regulatorios o macroeconómicos en Argentina que afecten materialmente el marco operativo del sector, incluyendo restricciones a la transferencia de divisas, modificaciones en el régimen de retenciones, o intervenciones en la formación de precios domésticos.

La calificación podría verse favorecida a la suba ante la materialización sostenida de uno o más de los siguientes factores: i) Reducción del apalancamiento, medido en dólares (Deuda Total/EBITDA), por debajo de 2,0x, acompañada de una generación de flujo de fondos libre (FFL) consistentemente positiva tras la finalización del ciclo de inversiones asociado al plan de expansión upstream y/o; ii) Consolidación de la plataforma de upstream, evidenciada en la superación de las metas productivas proyectadas y/o; iii) Una mayor diversificación del portafolio de activos (ya sea por geografía, tipo de reservorio o mix de producto) y/o; iv) Fortalecimiento de la liquidez estructural, reflejado en un perfil de vencimientos de deuda extendido, mayor diversificación de fuentes de financiamiento, y una cobertura de servicio de deuda de corto plazo consistentemente superior a 1,5x.

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, 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.