FIX bajo a categoría BBB+(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A.

3 de junio de 2025

FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – bajó la calificación de Emisor y las ON vigentes de Largo Plazo de Petrolera Aconcagua Energía a categoría BBB+(arg) desde A+(arg). Asimismo, bajó la calificación de Emisor y las ON vigentes de Corto Plazo a categoría A3(arg) desde categoría A1(arg). La baja se fundamenta en el ajustado perfil de vencimientos sumado a bajos niveles de liquidez y flexibilidad financiera acotada. La compañía iba a emitir bonos internacionales destinados a la cancelación del acuerdo celebrado con Vista junto con la refinanciación de vencimientos locales. La suspensión de dicha emisión, expone a la compañía a un mayor riesgo de refinanciación en un contexto de precio de crudo con elevada volatilidad con tendencia a la baja y un mercado financiero local más selectivo. La compañía está trabajando sobre otras opciones en un contexto de vencimientos ajustados. El RWN indica que la calificación podría bajar en caso de no obtenerse las fuentes de financiamiento necesarias para afrontar los pagos de deuda de los próximos meses. Al 31 de mayo de 2025, FIX califica ON no garantizadas por un capital total de USD 198,5 MM con vencimiento por USD 36,2 MM en 2025, USD 58,9 MM en 2026, USD 103,4 entre 2027 y 2028

Considerando la deuda al 31 de marzo de 2025 (USD 229 MM), la compañía debe afrontar vencimientos de deuda en 2025 por aproximadamente USD 73,5 MM compuestos por: USD 53 MM de capital e intereses de ON, USD 16 MM de pagarés y USD 4,5 MM de capital e intereses de deudas bancarias. El perfil de vencimientos se distribuye USD 19,5 MM en el 2T de 2025, USD 37 MM en el 3T de 2025 y USD 17 MM en el 4T de 2025. Adicionalmente, la compañía debe afrontar pago de cheques por USD 2 MM en junio y USD 3,2 MM en julio. Al cierre de marzo, la caja e inversiones corrientes ascendía a USD 22 MM. El FGO calculado según metodología FIX, en los últimos cinco trimestres promedió los USD 9 MM con inversiones trimestrales por USD 30 MM (incluyendo los pagos a Vista).

La compañía había lanzado una ON internacional con el objetivo de cancelar anticipadamente el acuerdo con Vista y refinanciar los vencimientos de deuda locales. Esta operación le permitía a PAESA monetizar el 40% de la producción de crudo y gas (actualmente destinado a pagar el Acuerdo) y mejorar el perfil de vencimientos de deuda de manera acorde al flujo generado. Sin embargo, posteriormente, PAESA decidió suspender la oferta dadas las condiciones de mercado que podría no resultar óptima en términos de costo y oportunidad. Si bien la compañía está trabajando sobre otras opciones, el perfil de vencimientos de deuda vigente está muy concentrado en el tercer trimestre teniendo que contar con una opción de refinanciación concreta para inicios mes de julio.

Si bien la compañía logró incrementar su producción operada, desde 2,6 Mboe/d en 2022 a 12,5 Mboe/d en 2024, la misma se encontró por debajo de lo esperado por FIX, sumado a

un deterioro en el 1T de 2025 con una caída del 12% interanual en la producción de crudo, debido al declino de los campos sumado al proceso de reorganización de inversiones durante el proceso de extensión de las concesiones. Por su parte el gas, tuvo una caída del 96% derivado de la cesión de reservas realizada en la adenda al acuerdo celebrado con Vista en diciembre de 2024 el cual impactó directamente en los volúmenes disponibles aunque sin impacto en ingresos dado que el acuerdo contempla el pago de USD 1 por MMBTU por el gas extraído (mismo importe que se pagaba previamente para adquirir este gas). De no mediar cancelación del acuerdo con Vista, FIX estima una producción (a w.i) en niveles de 5,3 Mbbl/d manteniendo los niveles actuales de gas. Las reservas brutas (P1) hasta fin de concesión a diciembre de 2024 ascendieron a 28,7 MMboe, (descontando las necesidades de autoconsumo) siendo un 77% de crudo y un 23% de gas derivado de la extensión de las concesiones de Río Negro.

FIX estima un FFL negativo hasta tanto se cumplan los términos y condiciones del acuerdo con Vista momento en el cual, se monetizaría el 40% de la producción que actualmente se entrega como parte de pago del acuerdo. El ratio deuda financiera/EBITDA(2) en el escenario base, podría superar 4,0x (medido en dólares). A marzo 2025, el ratio deuda/EBITDA (año móvil)(2) ascendió a 3,4x mientras que, en términos netos se ubicó en 3,1x, todos ellos medidos en dólares y sin incluir los pasivos derivado de la adquisición de activos a Vista en cuyo caso, los indicadores ascienden a 5,1x y 4,7x respectivamente. Para el período comprendido entre 2025 y 2028 se estiman inversiones por un total de USD 200 MM incorporando los pagos restantes bajo el Acuerdo con Vista.

PAESA se beneficia a través de las actividades desarrolladas por otras compañías del grupo que permiten generar sinergias operativas. Durante el 2024, PAESA llevó adelante un proceso de internalización de servicios en AENSSA lo que permitió eficientizar recursos y sostener el *lifting cost* en un periodo complejo, dada la dinámica de inflación y devaluación a través del uso de equipos de perforación, *pulling* y *workover* propios. Aún está pendiente la extensión de la concesión Entre Lomas perteneciente a la provincia de Neuquén.

A marzo de 2025, la deuda financiera de la compañía totalizaba USD 229 MM (incluyendo intereses devengados), de los cuales el 89% correspondía a ON, y el remanente a pagarés y préstamos bancarios. El 31,2% de la deuda tiene vencimiento en los próximos 12 meses. A misma fecha, el Patrimonio Neto ascendía a USD 25 MM mostrando una recuperación respecto a los valores negativos del primer trimestre del 2024. A misma fecha, la Caja e Inversiones corrientes ascendían a USD 22 MM. El ratio Caja e Inversiones corrientes + FGO (año móvil) / Deuda de corto plazo fue de 0,8x siendo necesario refinanciar parte de los vencimientos corrientes (USD 71 MM). Adicionalmente, la compañía posee deuda derivada del acuerdo con Vista, que a marzo de 2025, estaba valorizada en USD 83 MM y anticipos de ventas con Trafigura por USD 24 MM. De esta forma, la deuda total de la compañía es de USD 336 MM.

En 2025 y 2026, PAESA debe afrontar vencimientos de deuda muy desafiantes considerando los niveles de flujo generados con USD 19,5 MM de vencimientos en el 2T de 2025, USD 37 MM en el 3T de 2025 y USD 17 MM en el 4T de 2025. Adicionalmente, la

compañía debe afrontar pago de cheques por USD 2 MM en junio y USD 3,2 MM en julio. Por otro lado, en 2026 los vencimientos de capital e intereses ascienden a aproximadamente USD 76 MM incluyendo la deuda con pagarés por USD 3,2 MM y un préstamo por USD 2 MM obtenidos durante abril y mayo de 2025.

Sensibilidad de la calificación

La resolución del RWN está supeditado a la obtención del financiamiento que permita afrontar los vencimientos de deuda de los próximos meses.

Una baja en la calificación podría derivarse de: i) Empeoramiento en la situación de liquidez sin contar con flexibilidad financiera para afrontar los vencimientos de deuda de los próximos meses y/o; ii) Deterioro en la generación de fondos que impacte en menores inversiones y repercuta negativamente en el nivel de producción sin reversión del FFL una vez finalizado el acuerdo con Vista y/o; iii) Ratio deuda financiera/EBITDA(2) superior a 4,5x de manera sostenida y cobertura de intereses por debajo de 4,5x (ambos medidos en dólares y sin considerar la deuda por adquisición de activos a Vista); y/o iv) Crecimiento del grupo apalancado sobre flujos provenientes de PAESA y/o v) Cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera.

Una suba de calificación podría derivarse de: i) mejora en las métricas operativas con un crecimiento en la producción y flujos de caja; ii) Endeudamiento conservador en torno a 2,5x, cobertura de intereses sostenida superior a 6x (ambos medidos en dólares) junto con y adecuada liquidez.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

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

Analista Secundario
Martin Suarez

Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón
Director Senior
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235 8123

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.