FIX subió a categoría BBB(arg) la calificación de Emisor de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A.

10 de septiembre de 2025

FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX, subió a categoría BBB(arg) con Perspectiva Estable desde categoría D(arg), la calificación de Emisor de Largo Plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) y subió a categoría A3(arg) desde categoría D(arg) la calificación de Emisor de Corto Plazo. Adicionalmente, FIX bajó a categoría D(arg) desde categoría C(arg) a los siguientes instrumentos emitidos por la compañía: Obligaciones Negociables Clase VIII, Clase X, Clase XI, Clase XIV y Clase XVII. La baja responde al incumplimiento en el pago de capital y/o intereses, una vez vencidos los períodos de cura establecidos en las condiciones de emisión.

La calificación incorpora la finalización del proceso de reestructuración integral de pasivos tal cual fuera previsto. La misma incluyó deuda financiera por USD 196,4 MM en Obligaciones Negociables (ON), USD 7,3 MM en pagarés bursátiles y USD 10 MM en deuda bancaria además de USD 28 MM en pasivos comerciales y cambio en las condiciones de repago de la deuda por la adquisición de áreas con Vista Energy Argentina S.A.U. El cierre del proceso, con un 94,4% de adhesión del total de los pasivos, reduce el riesgo de incumplimiento, mejora el perfil financiero de la compañía y su estructura de capital.

Mediante un aporte de capital de USD 36 MM anunciado vía Hecho Relevante en CNV el 28 de agosto de 2025, Tango Energy S.A.U. (Tango) adquirió el 93% del capital social de PAESA, mientras que el remanente 7%, quedó distribuido en partes iguales entre sus socios fundadores Javier Basso y Diego Trabucco. Tango es una Sociedad co-controlada por Vista Energy Argentina S.A.U. (calificada en categoría AAA(arg) por FIX) y AR Energy Resources S.A. (afiliada de Trafigura Argentina S.A.). La calificación incorpora un escalón adicional por la experiencia operativa y comercial que aporta la participación de Vista y Trafigura, en su rol de socios estratégicos a través de Tango.

Si bien el nuevo perfil de vencimientos alivia las presiones sobre el flujo de caja en el corto plazo, la compañía continuará operando con flexibilidad financiera acotada, dependiente de su capacidad de generación interna. Los pagos de capital sobre las deudas refinanciadas iniciarán en 2029, con amortizaciones por aproximadamente USD 10 MM. No obstante, a partir de 2030, la compañía podría enfrentar necesidades de refinanciación si se materializa un entorno adverso. FIX estima un Flujo de Fondos Libre (FFL) neutral/levemente negativo para 2025 y positivo a partir de 2026. El flujo operativo permanece expuesto a riesgos no controlables, como impactos externos, caída en los precios del petróleo o eventos fortuitos.

PAESA ha obtenido la reducción del esquema de repago reduciendo al 20% las entregas físicas de crudo y gas desde el 40% previo. De esta forma, se estima que el acuerdo terminaría de cancelarse en el 2029. Asimismo, y derivado de las condiciones precedentes

del acuerdo de reestructuración de pasivos, la amortización de las ON se encuentra subordinada temporalmente al repago de las deuda contraídas con Vista y Trafigura.

El plan de inversiones a desarrollar por la compañía en el escenario base sólo considera la explotación de las reservas P1 que, a diciembre de 2024 ascendieron a 28,7 MMboe, (descontando las necesidades de autoconsumo) siendo un 77% de crudo y un 23% de gas. En este sentido, el nivel de producción podría verse afectado ante menor nivel de inversiones. En los próximos cuatro años, las inversiones anuales promediarían unos USD 25 MM destinadas a mantener la producción (8,4 Mboe/d a participación de PAESA para 2026, considerando un 20% de entrega física a Vista) luego, las inversiones serían residuales.

Las ON contarán con una garantía fiduciaria sobre flujos operativos, cuya constitución está en proceso (a finalizarse antes de los 30 días desde la fecha de emisión). Al tratarse de una garantía pasiva que se activa ante un evento de incumplimiento, desde el criterio de calificación de FIX, no agrega mejora adicional a los instrumentos en cuanto a evitar el incumplimiento en tiempo y forma.

La deuda post-canje asciende aproximadamente a USD 420 MM compuesta por USD 196 MM (47%) de ON (a valor nominal incluyendo las relaciones de canje); USD 183 MM (43%) deuda con Vista; USD 21 MM (5%) deuda comercial con Trafigura; préstamos bancarios por USD 10 MM (2%) y USD 11 MM de pagarés y ON que no ingresaron al canje. FIX monitoreará que acciones se toman sobre los títulos no ingresados en la propuesta.

La deuda por ON reestructurada se encuentra un 95% denominada en dólares y devenga una tasa fija incremental mientras que el 5% remanente se encuentra denominada en pesos con tasa variable más un margen incremental (con base TAMAR).

FIX proyecta un pico de apalancamiento para 2025 en niveles de 5,3x su EBITDA, el cual superaría las 9x al incluir la deuda con Vista (revalorizada en junio a valores de mercado) y Trafigura. Luego, producto de una mejora en el EBITDA, el apalancamiento descendería a niveles en torno a los 3,5x (considerando deuda financiera) y a 5,3x considerado la totalidad de las deudas. FIX estima que los intereses de las ON serán capitalizados en función de sus cláusulas de pago al menos hasta el 2028.

Sensibilidad de la calificación

Una suba de calificación podría derivarse de una mejora en los niveles de producción por encima de lo estimado por FIX que alcance niveles en torno a los 10 Mboe/d de manera sostenida (a participación de PAESA) que traiga aparejado una mejora sustancial en los flujos de caja que permita mitigar visiblemente el potencial riesgo de refinanciación de la deuda reestructurada. Por el contrario, un deterioro en el nivel de producción, y/o generación de flujos que no permita la realización de las inversiones .necesarias para mantener la producción, y pusiera en riego el repago de la deuda financiera, podría derivar en una baja de la calificación.

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
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.