

FIX asignó en Categoría AAA(arg) la calificación de Emisor de VMOS S.A.

9 de septiembre de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, asignó en Categoría AAA(arg), con Perspectiva Estable, la calificación de Emisor de Largo Plazo de VMOS S.A. (VMOS).

La calificación refleja el carácter estratégico de VMOS para la evacuación y exportación de la producción de Vaca Muerta, la elevada previsibilidad de ingresos derivada de contratos de largo plazo, la alta calidad crediticia de sus cargadores/accionistas y una estructura tarifaria que permite recuperar los costos operativos y financieros del proyecto y remunerar el capital aportado. Asimismo, considera el significativo avance de la construcción y el bajo riesgo de ejecución remanente.

Factores relevantes de la calificación

Alta previsibilidad de ingresos: Los contratos iniciales de transporte con cargadores contemplan compromisos firmes de capacidad por 15 años y un período de pago por capacidad reservada de 12 años, reforzado por cláusulas de pago incondicional. Esta estructura traslada sustancialmente los riesgos de volumen y demanda hacia los cargadores.

Sponsors de elevada calidad crediticia: VMOS reúne a las principales compañías productoras de hidrocarburos del país entre las que se encuentran YPF, Pluspetrol, Pan American Energy, Vista, Pampa Energía y Tecpetrol calificadas por FIX en categoría 'AAA(arg)' con Perspectiva Estable. La participación accionaria se encuentra alineada con la capacidad firme contratada, reforzando el compromiso de los socios con el proyecto.

Estructura tarifaria robusta: El mecanismo tarifario permite recuperar el servicio de deuda, los gastos operativos y la remuneración del capital aportado, reduciendo significativamente la exposición de VMOS a desvíos de costos.

Riesgo de ejecución bajo: El proyecto presenta un avance físico cercano al 80%, con el tendido principal del ducto finalizado. Las dos monoboyas ya atravesaron exitosamente el Estrecho de Ormuz y se encuentran en tránsito hacia Punta Colorada. FIX considera que el avance alcanzado y la superación de los principales hitos logísticos reducen significativamente los riesgos remanentes de construcción.

Marco regulatorio y cambiario favorable: La estructura de cobro en cuentas del exterior reduce los riesgos de transferencia y convertibilidad. A su vez, la adhesión al RIGI como Proyecto de Exportación Estratégica de Largo Plazo otorga estabilidad normativa, tributaria, aduanera y cambiaria por 30 años.

Liquidez y Estructura de Capital

El proyecto contempla una inversión aproximada de USD 3.300 millones, financiada en torno a un 70% con deuda y 30% con capital. El principal componente corresponde a un préstamo sindicado internacional por hasta USD 2.000 millones, complementado con aportes de capital de los accionistas y un tramo de deuda local. FIX considera bajo el riesgo de fondeo, dada la elevada proporción del financiamiento ya asegurado y la calidad crediticia de los sponsors.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que, de manera individual o conjunta, podrían presionar la calificación a la baja incluyen: i) un deterioro significativo en la calidad crediticia de los principales cargadores/accionistas; ii) demoras o sobre costos materiales en la ejecución de la obra que excedan los compromisos de aporte de los sponsors; iii) cambios regulatorios o incumplimientos de los beneficios otorgados bajo el RIGI que restrinjan el acceso a divisas para el servicio de la deuda; iv) un debilitamiento del esquema de cobranza offshore o del paquete de garantías; y/o v) la salida de un cargador/sponsor que no pueda ser reemplazado por otro de elevada calidad crediticia.

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 CALIFICACIÓN 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](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](http://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 sustituto 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.