

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase 1	AAA(arg)
ON Clase 2	AAA(arg)
ON Clase 3	AAA(arg)
ON Clase 6	AAA(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Pluspetrol S.A. Consolidado ⁽¹⁾		
(\$ miles de millones)	30/09/2025 Año móvil	31/12/2024 ⁽³⁾ 12 meses
Total Activos	6.655	4.082
Deuda Financiera	3.157	1.482
Ingresos	1.424	765
EBITDA ⁽²⁾	503	211
EBITDA ⁽²⁾ (%)	35,3	27,6
Deuda/EBITDA ⁽²⁾ (x)	6,3	7,0
Deuda Neta/EBITDA ⁽²⁾ (x)	5,0	6,7
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses (x)	3,6	4,7

⁽¹⁾ Pluspetrol adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

⁽²⁾ EBITDA calculado según FIX.

⁽³⁾ Las cuentas de resultados no incluyen los ingresos generados por PCN.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, noviembre 2025.](#)

[Perspectivas: Argentina Oil & Gas, junio 2024.](#)

Analistas

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

Analista Secundario
Martín Suarez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Pluspetrol S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación ON Clase 6: PPSA emitirá ON Clase 6 por un monto de hasta USD 100 MM ampliables por hasta en monto máximo autorizado del programa, denominadas en dólares (dólar MEP), amortizable en una única cuota al vencimiento a los 36 meses con tasa fija a licitar.

Escala operativa creciente: Pluspetrol S.A. (PPSA) finalizó 2025 con una producción promedio en niveles en torno a los 86 Mboe/d, lo que representa un 80% 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. Según proyecciones de FIX para 2026, la producción se encontrará en niveles superiores a los 110 Mboe/d, distribuida en partes iguales entre crudo y gas. FIX estima que 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. Las reservas P1 al 31 de diciembre de 2024 ascendieron a 260 MMboe (sin incluir PCN).

Fuerte vínculo entre Pluspetrol S.A. y su controlante Pluspetrol Resources Corporation B.V.: 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.

FFL negativo por inversiones: 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.

Mejora en la rentabilidad: 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.

Mayor capacidad de evacuación: 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.

Concentración de operaciones: 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.

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.

Liquidez y Estructura de Capital

Mayor endeudamiento por plan de inversiones: 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.

A febrero 2026, según información de gestión, la deuda ascendía a USD 1982 MM y las amortizaciones de capital para 2026 y 2027 totalizan USD 284 MM y USD 50 MM, respectivamente. 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 mantendrán 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.

Perfil de negocios

Pluspetrol S.A. (PPSA) desarrolla actividades de exploración y explotación, producción y comercialización de hidrocarburos. Esta compañía forma parte del grupo económico Pluspetrol y, es controlada por Pluspetrol Resources Corporation B.V (Países Bajos).

PPSA posee directa e indirectamente las siguientes concesiones u operaciones de explotación petróleo y gas:

Provincia	UTE/ Bloque	Tipo de concesión	Compañía	Operador	% participación Pluspetrol	Vencimiento
La Pampa	CNQ-7/A	Convencional	PPSA	PPSA	50%	sept-33
La Pampa	Gobernador Ayala III	Convencional	PPSA	PPSA	90%	may-36
Mendoza	CNQ-7 - Gobernador Ayala	Convencional	PPSA	PPSA	70%	abr-36
Mendoza	Jaguel Casa de Piedra	Convencional	PPSA	PPSA	50%	jul-33
Neuquén	Aguada Villanueva	Convencional	PPSA	PPSA	50%	ago-26
Neuquén	Bajo del Choique & La Invernada	No-convencional	PCN	PCN	90%	dic-50
Neuquén	La Calera	No-convencional	PPSA	PPSA	50%	oct-53
Neuquén	Laguna Blanca		PPSA	PPSA	80%	s/d
Neuquén	Las Tacanas	No-convencional	PPSA	YPF	50%	s/d
Neuquén	Loma del Molle	No-convencional	PCN	YPF	50%	s/d
Neuquén	Los Toldos I Sur	No-convencional	PCN	PCN	80%	oct-52
Neuquén	Los Toldos II Oeste	No-convencional	PCN	PCN	90%	ago-55
Neuquén	Meseta Buena Esperanza	Convencional	PPSA	PPSA	50%	jul-27
Neuquén	Pampa de las Yeguas I	No-convencional	PCN	PCN	50%	s/d
Tierra del Fuego - Offshore	MLO_114	Convencional	PPSA	Tullow Argentina	33%	s/d
Tierra del Fuego - Offshore	MLO_119	Convencional	PPSA	Tullow Argentina	33%	s/d

Con fecha 16 de diciembre de 2024, se completó la adquisición directa e indirecta por parte de PPSA del 100% de las cuotas sociales que ExxonMobil Argentina Investments B.V. y Qatar Energy Argentina Holdings LLC poseían en PCN. Como consecuencia de esta adquisición, PPSA adquirió: (i) el 70% de las cuotas sociales que ExxonMobil Argentina Investments B.V. poseía indirectamente en PCN, a través de la compra del 100% de las acciones de ExxonMobil Argentina (Neuquén Basin) B.V., sociedad titular directa del 52,5% de las cuotas sociales de PCN y también accionista por el 100% de ExxonMobil Argentina Ventures B.V., que a su vez posee directamente el 17,5% de las cuotas sociales de EMEA; y (ii) el 30% de las cuotas sociales que QatarEnergy Argentina Holdings LLC poseía directamente en PCN. La transacción también incluyó la compra del 100% de acciones en ExxonMobil Development Argentina Services Limited, sociedad constituida en Bahamas y, controlada directamente por ExxonMobil Argentina Neuquén Basin B.V. Para llevar a cabo la transacción, PPSA obtuvo un préstamo intercompañía de Pluspetrol Resources Corporation S.A.

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 & Energía 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, el cual se transfirió en enero de 2025, luego de haber sido satisfechas todas las condiciones precedentes. Por último, y sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, la compañía avanza en el intercambio de las participaciones en la Concesión de Aguada Villanueva, la Concesión Meseta Buena Esperanza, y del Permiso Las Tacanas (las "Áreas") por participación accionaria de YPF en Vaca Muerta Inversiones S.A.U. ("VMI"). VMI es titular del 45% de participación en los contratos de Union Transitoria y Acuerdo de Operación Conjunta correspondientes a los bloques La Escalonada (contigua a Bajo del Chioque) y Rincon de la Ceniza.

Las reservas P1 al 31 de diciembre de 2024 ascendieron a 260 MMboe (al w.i), las mismas incluyen los activos incorporados por la compra de PCN un 27% superiores respecto al 2023. El 55% de las reservas corresponden a gas y un 45% a petróleo concentradas en más de un 74% en La Calera.

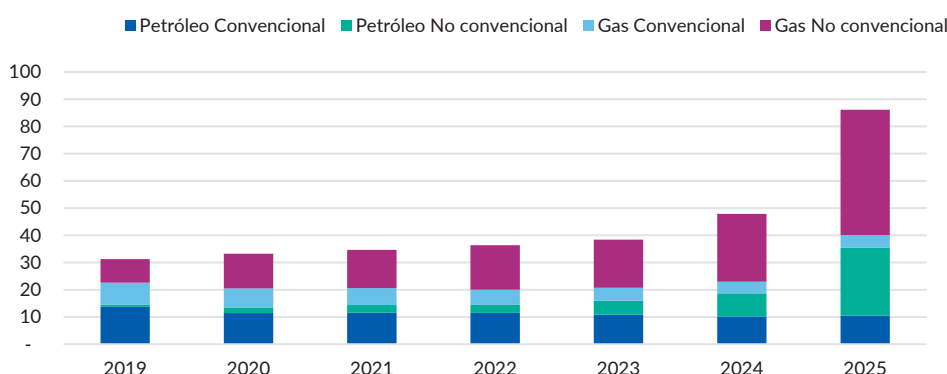
Producción

En 2025, la producción total ascendió a cerca de 86 Mboe/d un 80% superior respecto al 2024, siendo un 42% petróleo y un 58% gas. Del total de gas producido, más del 70% provino de La Calera, mientras que, del crudo producido, más del 40% provino dicha área. Adicionalmente, Bajo del Chioque - La invernada y los nuevos bloques adicionaron más de 17,9 Mboe/d.

Según proyecciones de FIX para 2026, la producción se encontrará en niveles superiores a los 110 Mboe/d, distribuida en partes iguales entre crudo y gas. FIX estima que 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.

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 Chioque 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.

Pluspetrol - Producción por tipo (Mboe/d)

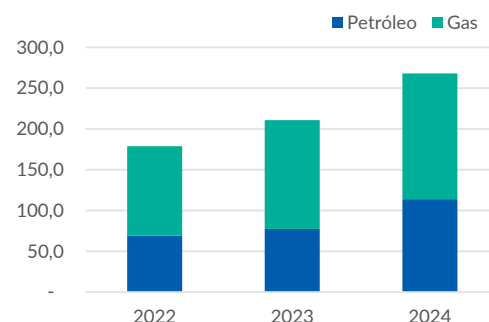


Fuente: Secretaría de Energía e información de la compañía.

Las oportunidades de crecimiento de PPSA siguen estando en desarrollar los recursos no convencionales de Vaca Muerta, principalmente en La Calera (gas y líquidos) y Bajo del Chioque - La invernada (crudo).

Para el período 2026-2030, las inversiones promediarían aproximadamente USD 1.250 MM anuales, destinadas principalmente a los activos La Calera y Bajo del Chioque/La Invernada, que concentrarían cerca del 20% y 80% del total, respectivamente. FIX estima que el flujo de

Evolución reservas Probadadas (MMboe)



Fuente: FIX en base a datos de la compañía

fondos libre (FFL) permanecerá negativo hasta 2027 inclusive, en línea con la magnitud del programa de desarrollo.

Evacuación

PPSA entrega el crudo en distintas cabeceras y estaciones de bombeo del sistema de oleoductos de Oleoductos del Valle S.A. (Oldelval) que luego es transportado hasta Puerto Rosales para su posterior entrega a refinerías locales o la exportación. PPSA posee una participación directa de 11,9% en Oldelval, así como también una participación accionaria indirecta del 21% a través de PCN como resultado de la operación con ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina.

Adicionalmente, PPSA cuenta con un 50% de participación en el oleoducto La Calera – Loma Campana, un 100% de participación en el oleoducto Loma Campana – Sierras Blancas y un 15% de participación en el oleoducto Sierras Blancas – Allen.

Por otra parte, mediante una inversión aproximada de USD 140 MM, participará como accionista minoritario (16,33%) en el proyecto Vaca Muerta Oleoducto Sur S.A. (VMOS S.A.), con una capacidad de transporte comprometida de 80 Mbbl/d. La iniciativa, que se desarrollará bajo el RIGI, requerirá una inversión de aproximadamente USD 3.000 millones. El ducto tendrá 437 km de extensión, con una terminal de carga y descarga, una playa de tanques y la interconexión de monoboyas. Se espera que la operación comercial comience a fines julio de 2027, permitiendo un transporte de 550 Mbbl/d, con posibilidad de incrementarse a 700 Mbbl/d. La participación de Pluspetrol S.A. en dicho ducto le permitirá incrementar los saldos exportables a partir del inicio de su operación comercial.

Con relación al gas, la compañía entrega en los puntos de ingreso a los gasoductos de TGN, TGS y Gasoducto Francisco Pascacio Moreno (GFPM) – Ex GPNK.

Comercialización

Crudo

PPSA no cuenta con acuerdos de venta de largo plazo. Durante el año 2024, se realizaron ventas de crudo por 7.856 Mbbl; un 67% se comercializaron en el mercado local, los principales clientes fueron Raizen Argentina SAU, Trafigura Argentina S.A., YPF S.A. y Refi Pampa S.A. Por su parte, las exportaciones representaron un 33% de las ventas; el principal cliente fue Trafigura con un 90% del volumen exportable.

Gas Natural

El gas natural se comercializa a través de los siguientes segmentos: i) Distribuidoras (en el marco del Plan Gas Ar); ii) Generadoras eléctricas (con contraparte CAMMESA); iii) Estaciones GNC (acuerdos de provisión libremente pactados entre las partes); iv) Demanda industrial y; v) Mercado externo (acuerdos en condición firme de corto plazo).

Durante 2024, se inyectaron 1.900 MMm³ de gas natural destinados un 39% a industrias, un 25% al segmento residencial, un 22% a la generación de energía mientras que el 14% remanente fue exportado a Chile. Las ventas generadas hacia estos segmentos ascendieron a USD 211 MM. El precio promedio de realización fue de 3,14 USD/MMBTU.

PPSA ha sido adjudicada en el Plan Gas Ar (vigente hasta diciembre de 2028) en las siguientes rondas:

- Ronda 4.1 (Extensión ronda 1): 2,275 MMm³/d a 3,294 USD/MMBTU. Adicionalmente mediante Res 265/2023, se obtuvo un volumen adicional por 420 Mm³/d a partir de enero de 2025 y hasta diciembre de 2028 a mismo valor (3,294 USD/MMBTU).
- Ronda 4.1 (Extensión ronda 3): 0,3 MMm³/d a un precio de 3,594 USD/MMBTU.
- Ronda 4.2: Gas Plano por 1,2 MMm³/d a 2,19 USD/MMBTU más volúmenes incrementales para los períodos invernales (1° de mayo a 30 de septiembre) de 1 MMm³/d a partir de 2024 hasta 2028 a 4,499 USD/MMBTU y 2 MMm³/d adicionales a partir del período invernal desde 2025 hasta 2028 a un precio de 3,90 USD/MMBTU.

En relación con las exportaciones, PPSA obtuvo un cupo de 58.485 m³/d entre julio y septiembre de 2023 y posteriormente obtuvo para el período estival un cupo por 1.255 Mm³/d entre octubre 2023 y abril de 2024. Adicionalmente, en agosto de 2023, fueron asignados los cupos para el período mayo a diciembre 2024 en los cuáles PPSA obtuvo un cupo por 736 Mm³/d para el período invernal y 1.839 Mm³/d para el período estival.

En 2023, el grupo Pluspetrol adquirió Gas Bridge, empresa comercializadora de gas en Brasil lo que potencialmente ampliará oportunidades de venta del volumen exportable. Actualmente, las operaciones son muy incipientes.

Administración y Calidad de los accionistas

Pluspetrol S.A. es una sociedad controlada por Pluspetrol Resources Corporation B.V. (Países Bajos). El grupo Pluspetrol es un operador muy importante de petróleo y gas con actividades en Perú, Ecuador, con oficinas corporativas en Uruguay, Estados Unidos y Holanda.

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. El grupo consolidó una importante presencia en la región y espera que sus ambiciosos planes de inversiones para los próximos años lo sigan consolidando como un importante productor de la región.

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.

Por otro lado, en el año 2018, el grupo creó la división minería, concentrando una operación dentro del desarrollo del Litio dentro de la cual actualmente poseen 300 mil hectáreas de salares en Argentina. En los próximos años, se prevén inversiones para la potencial extracción del mineral.

A su vez, en 2021 el grupo creó el área de transición energética iniciando así su camino hacia el desarrollo de energías renovables. En 2024, el grupo adquirió mediante su subsidiaria en Uruguay los parques eólicos Cerro Grande y Peralta I y II que cuentan en su conjunto con 72 aerogeneradores con una capacidad instalada total de cerca de 170 MW. Esta infraestructura proporciona energía sostenible para aproximadamente 60 mil hogares uruguayos.

ESG y Gobierno corporativo

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Oil & Gas incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, el historial de incidentes críticos ante fugas y derrames en las operaciones, junto con los programas de prevención y mitigación y los programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. FIX evaluará los riesgos ambientales asociados a la calidad del aire, la gestión del agua (especialmente en zonas de stress hídrico) y el tratamiento de residuos, efluentes y materiales peligrosos. Respecto a los riesgos de Transición Energética, se tienen en consideración los riesgos de demanda y regulatorios asociados a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética. Se analiza la situación actual y planes a futuro hacia los objetivos de Net Zero y el impacto ante la creación de potenciales impuestos de carbono; como así también los porcentajes de generación por tipo de energía y tecnología y la estrategia corporativa en relación con la resiliencia, mitigación y adaptación frente al cambio climático.

En términos sociales, es material para el crédito el análisis de políticas que garanticen la seguridad de las tareas e infraestructuras, la continuidad de las operaciones y la integración con la comunidad, lo cual puede derivar en impactos reputacionales significativos y /o afectación de los flujos operativos. Además, se tienen en consideración los riesgos asociados al incumplimiento de normativas fijadas por agentes reguladores o requerimientos de contrapartes.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, la política anticorrupción, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia en la publicación de reportes asociados a la gestión sustentable de la compañía, los compromisos, los incentivos y su trayectoria. También resulta significativo el reporte frecuente de métricas de gestión ESG y la comunicación transparente con los inversores y partes interesadas.

El grupo posee sólidos estándares de gobierno corporativo. Todas las inversiones que se realizan tienen un análisis exhaustivo sobre los beneficios y riesgos que traen aparejados. Desde 2019 se cumple las prácticas del proceso de gerenciamiento seguro, adoptando las mejores prácticas existentes alineadas con el desarrollo de metas sustentables en lo que respecta a producción de energía, la creación de empleos seguros, la creación de valor económico, el aporte para el desarrollo social de las comunidades donde la empresa se encuentra trabajando y en el uso racional de los recursos.

Riesgo del Sector

FIX estima que la producción mantendrá una trayectoria creciente durante 2026, impulsada por la ampliación de la capacidad de evacuación y transporte (con proyectos ya en operación y otros próximos a completarse) y por la consolidación de un entorno operativo y macroeconómico más previsible. No obstante, se espera una mayor volatilidad derivada del contexto de precios internacionales. Hacia el mediano plazo, el ritmo de expansión del sector estará condicionado por la evolución de los precios, la continuidad del marco regulatorio, operativo y macroeconómico, la materialización de nuevas inversiones en infraestructura de midstream y logística la cual requerirá acceso al financiamiento necesario para su ejecución, y la disponibilidad de recursos críticos, en particular equipos de perforación y sets de fractura de alta potencia.

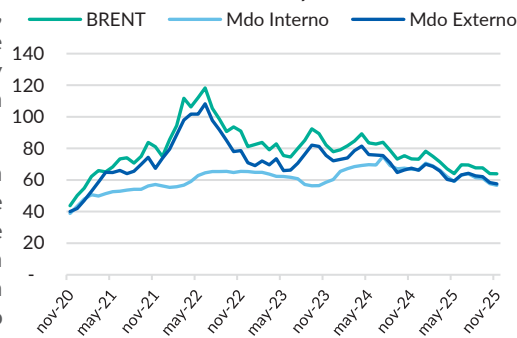
El año 2025 finalizó con una producción de crudo de 800 Mbbl/d (promedio anual), en línea con la estimación de FIX, lo que representó un incremento interanual del 13% respecto de 2024. En diciembre, la producción promedió unos 865 Mbbl/d. Este desempeño fue impulsado principalmente por el crecimiento del shale oil en la Cuenca Neuquina, junto con la expansión de la capacidad de evacuación. FIX estima que la producción de crudo en Argentina para el 2026 se encontrará en niveles en torno a los 900-950 Mbbl/d posicionando al país como uno de los países no-OPEP con mayor crecimiento relativo luego de Brasil. La producción incremental tendrá destino la exportación y su evolución estará afectada por la evolución de los precios. Según datos de la Secretaría de Energía, en 2025 las exportaciones de crudo fueron por 62 MM de barriles, un 49% superiores al 2024 mientras que en términos de ingresos significaron USD 4.070 MM. Los principales destinos de las exportaciones fueron Estados Unidos y Chile con un 47% y 37% de volumen respectivamente.

El 2026 inició con un contexto de elevada volatilidad en los precios internacionales del crudo, impulsada por la incertidumbre en torno a la situación en Venezuela y el conflicto geopolítico entre Estados Unidos e Irán. No obstante, a nivel global, se prevé que el crecimiento de la oferta mundial supere al de la demanda, lo cual limitaría el potencial alcista de los precios, aun considerando eventuales disrupciones vinculadas a dichos focos de tensión. En este marco, FIX ajustó a la baja su proyección de precio Brent, estimándolo en torno a USD 63/bbl para 2026 y 2027, con una tendencia posterior hacia niveles cercanos a USD 60/bbl.

Precios del Brent en torno a USD 60/bbl presionarían los márgenes operativos y la generación de fondos de las compañías, particularmente en aquellas con estructuras de costos menos competitivas. Este escenario podría derivar en una mayor selectividad en la asignación de capital y en la ejecución de los planes de inversión, con menor holgura en las métricas financieras de proyectos de retorno marginal. En este contexto, el impacto sería más pronunciado para productores con activos convencionales, menor escala operativa y/o estructuras de costos más exigentes, dada su mayor sensibilidad a escenarios de precios. En contraste, de acuerdo con el consenso del sector y estimaciones de las principales compañías en Argentina, el precio Brent necesario para sostener el desarrollo y la expansión de la producción en Vaca Muerta se ubica en torno a USD 45/bbl.

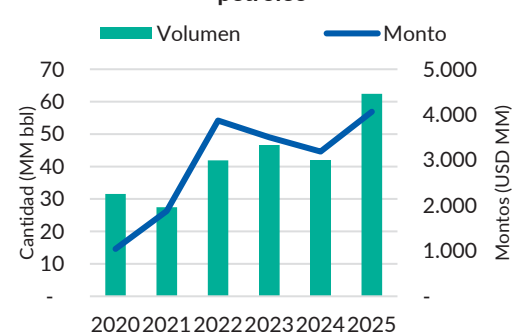
El avance de políticas orientadas a incentivar la inversión en cuencas maduras podría contribuir a aliviar las presiones sobre costos y márgenes de los productores convencionales. Un marco más favorable aportaría mayor previsibilidad a los planes de desarrollo, facilitaría la

Precio de Exportación vs. Mercado Interno en USD/barril



Fuente: FixScr en base a Secretaría de Energía

Argentina: Exportaciones de petróleo



Fuente: Secretaría de energía

asignación de capital y reduciría la exposición de estos operadores ante escenarios de precios internacionales deprimidos. En este sentido, la reciente publicación del Decreto 59/2026, que eleva los precios a partir de los cuales se aplicarán derechos de exportación, mejora el ingreso neto asociado a sus exportaciones.

Asimismo, la eventual inclusión del upstream dentro del RIGI reforzaría los incentivos al desarrollo del no convencional, dada su naturaleza altamente capital intensiva y la necesidad de sostener elevadas tasas de reinversión y acceso continuo al financiamiento para mantener las curvas de producción y consolidar la expansión en el mediano plazo.

A nivel nacional, la capacidad total de transporte por oleoductos se estima en torno a 900 Mbbl/d, de los cuales la Cuenca Neuquina concentra aproximadamente 750 Mbbl/d, canalizados principalmente a través de Oldelval (540 Mbbl/d), OTASA (110 Mbbl/d) y otros oleoductos complementarios (100 Mbbl/d). De cara a la continuidad del crecimiento del sector, los principales proyectos de expansión incluyen el Oleoducto Vaca Muerta Sur (VMOS), que adicionará en la cuenca neuquina una capacidad incremental de 180 Mbbl/d hacia fines de 2026 y 550 Mbbl/d hacia mediados de 2027, con la posibilidad de alcanzar 700 Mbbl/d a partir de 2028 si la demanda lo requiere, y el proyecto Duplicar Norte (Oldelval), que incorporará aproximadamente 200 Mbbl/d a partir de 2027, contribuyendo a descomprimir cuellos de botella aguas arriba de Duplicar Plus.

En relación al gas, en 2025, la producción promedió unos 141 MMm³/d con picos cercanos a los 160 MMm³/d. Para 2026, FIX estima una producción similar en niveles promedio en torno a los 145 MMm³/d. La mayor oferta estaría sostenida por una recuperación de la demanda doméstica y por la reducción de importaciones, en línea con la ampliación de la capacidad de transporte del Gasoducto Perito Moreno (GPM) y la reversión del Gasoducto Norte.

Hacia adelante, el crecimiento de la producción de gas dependerá del avance de las obras de infraestructura para su evacuación. En este sentido, la ampliación del Tramo I del GPM (a cargo de TGS), sumará 14 MMm³/d mediante tres nuevas plantas compresoras y un equipo en Tratayén. De esta forma, el GPM alcanzaría los 35 MMm³/d de capacidad total para 2027. Para la nueva capacidad, TGS lanzará un concurso abierto para asignarla bajo libre acceso, y evalúa obras complementarias para agregar otros 6 MMm³/d (además cuenta con la opción de ejecutar una ampliación mayor de GPM según la demanda). Para asegurar el transporte del volumen incremental hacia los centros de consumo, se instalarán 20 km de cañería paralela en el NEUBA III (inversión >USD 200 MM), lo que permitirá enviar el gas al GBA y transferirlo al sistema de TGN vía el Gasoducto Mercedes-Cardales, sustituyendo importaciones de GNL y combustibles líquidos para generación. Por otro lado está en avance la construcción del gasoducto dedicado para la evacuación de gas necesario para el desarrollo de los proyectos de LNG.

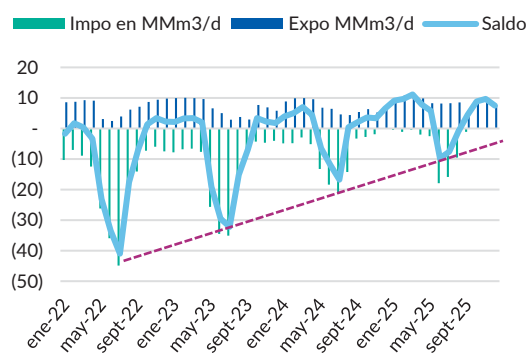
Con relación a los precios, FIX considera la continuidad de las condiciones establecidas en el Plan Gas hasta 2028 con precios promedios en torno a los USD/MMBTU 3,5 entrando a un régimen de precios de mercado a partir de entonces.

Las reservas probadas de crudo de Argentina al 31 de diciembre de 2024 totalizaron 3.094 MMboe; un 3% superiores a las del 2023, principalmente ubicadas en la Cuenca Neuquina (65,5%) seguida por la cuenca Golfo San Jorge (32,7%). El 60% del total de reservas son de fuentes no convencionales. Para el gas, totalizaron 546.272 MMm³ un 12% más altas que las registradas en 2023, el 77% corresponden a recursos no convencionales, ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina (80,6%) seguido por la cuenca Austral (12,5%).

Factores de riesgo de la compañía

- **Importantes inversiones de capital:** La continuidad en el crecimiento de las operaciones en La Calera como el desarrollo de los nuevos activos (en especial Bajo del Choique - La invernada) requieren inversiones por USD 1.250 MM en los próximos tres años. El repago de las mismas depende del éxito en el plan de desarrollo que derive en un importante incremento en la producción
- **Concentración significativa de sus ingresos de un número limitado de clientes:** Durante el año 2024, se realizaron ventas de crudo por 7.856 Mbbl; un 67% se comercializaron en el mercado local, los principales clientes fueron Raizen Argentina SAU, Trafigura

Volúmenes de gas natural importado y exportado (MMm³/d)



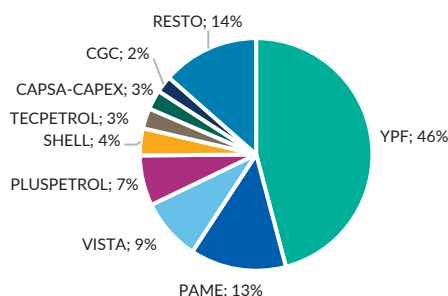
Fuente: Enargas - Datos a diciembre 2025

Argentina S.A., YPF S.A. y Refi Pampa S.A. Por su parte, las exportaciones representaron un 33% de las ventas; el principal cliente fue Trafigura con un 90% del volumen exportable. Este riesgo se encuentra mitigado debido a la naturaleza “commodity” de los hidrocarburos.

Posición Competitiva

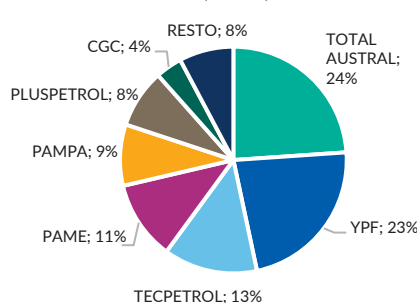
Según datos de la Secretaría de Energía en 2025, Pluspetrol S.A ocupó el cuarto lugar como operador de petróleo de la Argentina y el sexto operador de gas a nivel nacional.

Argentina: Producción petróleo (2025)



Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador

Argentina: Producción gas (2025)



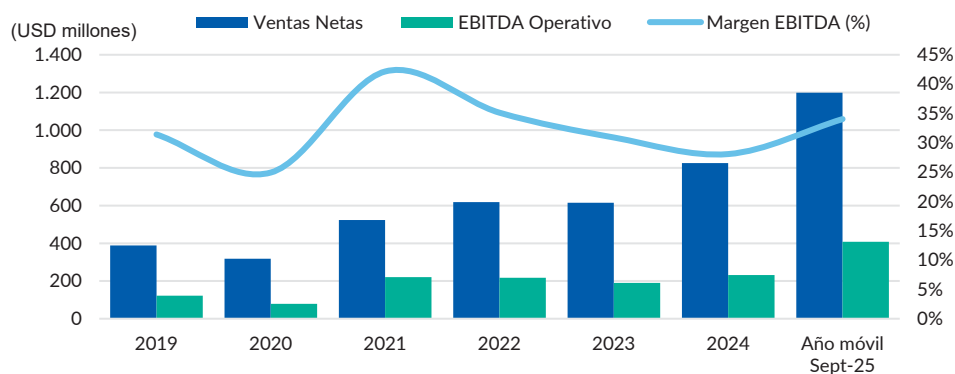
Fuente: Secretaría de energía - Datos por operador

Perfil Financiero

Rentabilidad

A septiembre 2025 (año móvil), PPSA generó ventas por USD 1200 MM con EBITDA⁽²⁾ de USD 408 MM con margen del 34,1%. 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.

Evolución Ventas - EBITDA

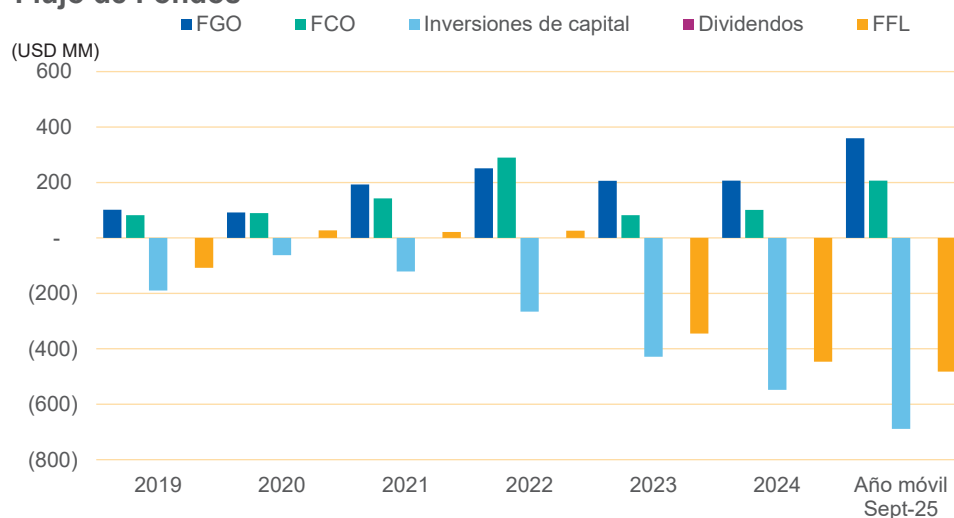


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

PPSA presenta una sólida generación de Flujo de Caja Operativo (FCO) que, a septiembre 2025 (año móvil), calculado según FIX alcanzó ≈USD 207 MM que permitió financiar parcialmente las inversiones de capital de dicho período (≈USD 689 MM). El FFL a misma fecha resultó negativo por aproximadamente USD 480 MM el cual fue financiado con deuda incremental.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

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.

Liquidez y Estructura de Capital

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.

A febrero 2026, según información de gestión, la deuda ascendía a USD 1982 MM y las amortizaciones de capital para 2026 y 2027 totalizan USD 284 MM y USD 50 MM, respectivamente. 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 mantendrán 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.

Fondeo y flexibilidad financiera

Pluspetrol S.A. posee una importante 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.

Anexo I. Resumen Financiero

A partir del ejercicio 2022, la compañía adoptó las NIIF y la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables. Año 2020 y 2021, valores bajo norma local en moneda de diciembre 2022.

Resumen Financiero - Pluspetrol S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas						
Normas Contables *	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
Período	Sep-2025	Sep-2025	2024(**)	2023	2022	2021
	Año móvil	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA ⁽²⁾ Operativo	502.958	427.338	210.736	42.215	27.290	44.176
Margen de EBITDA ⁽²⁾	35,3	36,1	27,6	24,3	34,3	42,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	9,7	11,4	6,8	7,7	20,4	28,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(31,8)	(29,9)	(53,2)	(55,6)	4,6	4,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(2,9)	(6,4)	6,7	(24,0)	18,0	15,0
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,0	3,9	5,2	8,3	22,0	8,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,6	3,4	4,7	5,3	19,4	8,0
EBITDA ⁽²⁾ / Servicio de Deuda	0,7	0,7	0,6	0,3	1,8	3,2
FGO / Cargos Fijos	4,0	3,9	5,2	8,3	22,0	8,0
FFL / Servicio de Deuda	(0,4)	(0,4)	(1,0)	(0,6)	0,3	0,7
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,5	0,5	(0,8)	(0,5)	0,7	1,1
FCO / Inversiones de Capital	0,5	0,5	0,2	0,4	1,1	1,2
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	5,7	4,8	6,3	5,5	1,0	0,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	6,3	5,5	7,0	8,7	1,1	0,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	5,0	4,4	6,7	8,5	0,9	0,5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,5	8,9	4,9	4,4	9,0	37,5
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	19,0	19,0	21,4	40,3	45,2	28,7
Balance						
Total Activos	6.655.423	6.655.423	4.081.526	1.129.020	194.510	182.557
Caja e Inversiones Corrientes	666.499	666.499	65.164	4.807	5.578	6.102
Deuda Corto Plazo	598.390	598.390	317.461	147.351	14.157	8.465
Deuda Largo Plazo	2.559.039	2.559.039	1.164.883	218.011	17.131	21.020
Deuda Total	3.157.429	3.157.429	1.482.344	365.362	31.288	29.486
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.157.429	3.157.429	1.482.344	365.362	31.288	29.486
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.157.429	3.157.429	1.482.344	365.362	31.288	29.486
Total Patrimonio	2.592.847	2.592.847	2.011.090	501.072	120.703	124.926
Total Capital Ajustado	5.750.276	5.750.276	3.493.434	866.434	151.991	154.412
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	417.613	366.203	190.949	58.581	29.658	38.599
Variación del Capital de Trabajo	(43.585)	(56.908)	(75.569)	10.925	12.547	(10.058)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	374.028	309.296	115.380	69.506	42.205	28.541
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	2	2	0
Inversiones de Capital	(826.211)	(663.049)	(522.343)	(166.358)	(38.577)	(24.258)
Dividendos	0	0	0	0	0	0

Flujo de Fondos Libre (FFL)	(452.183)	(353.754)	(406.963)	(96.850)	3.631	4.283
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(1.792.232)	(13.185)	(1.768.309)	2.034	2.789	473
Otras Inversiones, Neto	(61.882)	(61.862)	280	267	320	494
Variación Neta de Deuda	2.891.981	945.587	2.235.279	72.917	(2.756)	(1.604)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(8.873)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	576.812	516.786	60.287	(21.634)	3.983	3.646

Estado de Resultados						
Ventas Netas	1.423.642	1.183.389	764.664	174.050	79.665	104.816
Variación de Ventas (%)	N/A	125,66	339,3	118,5	48,1	(11,8)
EBIT Operativo	66.217	48.149	27.510	(19.412)	15.256	19.237
Intereses Financieros Brutos	140.721	124.242	45.042	8.033	1.409	5.525
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(46.805)	(77.848)	83.930	(60.028)	10.853	9.374

⁽²⁾ EBITDA calculado según metodología FIX.

(**) Las cuentas de resultados no incluyen PCN.

Resumen Financiero - Pluspetrol S.A.

Según estados financieros en dólares publicados por la compañía en CNV

Cifras Consolidadas (millones de dólares)

Normas Contables *	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Sep-2025	Sep-2025	2024(**)	2023	2022
	Año móvil	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA ⁽²⁾ Operativo	408	357	232	190	217
Margen de EBITDA ⁽²⁾	34,0	36,3	28,1	30,9	35,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,4	9,7	7,5	21,7	32,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(40,2)	(37,1)	(54,1)	(56,1)	4,2
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	N/A	(4,9)	9,9	(9,5)	N/A
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,1	4,0	5,3	8,5	24,7
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses Financieros Brutos	3,5	3,5	4,8	6,9	20,8
EBITDA ⁽²⁾ / Servicio de Deuda	0,7	0,8	0,6	0,9	4,6
FGO / Cargos Fijos	4,1	4,0	5,3	8,5	24,7
FFL / Servicio de Deuda	(0,7)	(0,6)	(1,1)	(1,5)	0,8
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,2	0,2	(0,9)	(1,5)	1,4
FCO / Inversiones de Capital	0,3	0,3	0,2	0,2	1,1
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	4,8	4,2	5,6	1,9	0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	5,6	4,8	6,2	2,4	0,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	4,4	3,8	5,9	2,4	0,5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	N/A	6,0	5,1	9,3	N/A
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	19,0	19,0	21,5	40,5	28,0
Balance					
Total Activos	4.823	4.823	3.955	1.397	1.098
Caja e Inversiones Corrientes	484	484	63	6	31
Deuda Corto Plazo	435	435	309	184	38
Deuda Largo Plazo	1.854	1.854	1.129	270	97
Deuda Total	2.289	2.289	1.438	454	134
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.289	2.289	1.438	454	134
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.289	2.289	1.438	454	134
Total Patrimonio	1.879	1.879	1.949	620	681
Total Capital Ajustado	4.168	4.168	3.386	1.073	816
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	360	304	207	206	251
Variación del Capital de Trabajo	(153)	(118)	(106)	(124)	39
Flujo de Caja Operativo (FCO)	207	186	101	82	290
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	2	2
Inversiones de Capital	(689)	(550)	(548)	(429)	(266)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(482)	(364)	(447)	(345)	26
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(1.748)	(22)	(1.712)	0	0
Otras Inversiones, Neto	(45)	(45)	0	3	2
Variación Neta de Deuda	1.479	805	978	327	(25)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0

Otros (Inversión y Financiación)	1.228	0	1.238	(10)	21
Variación de Caja	433	374	58	(25)	24
Estado de Resultados					
Ventas Netas	1.199	983	826	615	618
Variación de Ventas (%)	N/A	61,2	34,2	(0,5)	N/A
EBIT Operativo	28	35	35	30	114
Intereses Financieros Brutos	117	101	48	27	11
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(38)	(70)	101	(62)	82

⁽²⁾ EBITDA calculado según metodología FIX.

(**) Las cuentas de resultados no incluyen PCN.

Anexo II. Glosario

- Años de producción: Reservas P1/Producción anual.
- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente, que equivalen a 158,98731 m³ de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo.
- CAPEX: Inversiones en bienes de capital.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Deuda intercompany: Deuda con entidades relacionadas
- EBITDA⁽²⁾: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- FCO: Flujo de caja operativo.
- FGO: Flujo generado por las operaciones.
- FFL: Flujo de fondos libre.
- Lifting costs: Se refiere a los costos directos de extracción de hidrocarburos.
- M: Miles
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- PPE: Propiedad, Planta y Equipo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos
- BCF: Billones de pies cúbicos.
- LJE: Loma Jarillosa Este.
- PSO: Puesto Silva Oeste.
- YTD: Year to date. Periodo que comienza a principios del corriente año y finaliza en la fecha actual (o indicada).
- w.i: working interest. Indica participaciones de la sociedad.
- ≈: valor aproximado.
- Revolving: crédito que se renueva automáticamente.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 1

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de USD 100 millones ampliable por hasta el monto máximo permitido en el Programa de manera conjunta con las ON Clase 2.
Monto Emisión:	USD 74.164.370
Precio de Emisión:	100%.
Moneda de Emisión:	Dólares en Argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	27/01/2025
Fecha de Vencimiento:	27/01/2028
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija 6,00% TNA.
Pago de Intereses:	Semestral vencido, a excepción de la primera fecha de pago que será a los nueve meses contados desde la fecha de emisión y liquidación y de la última fecha de pago que será a los tres meses contados a partir de la fecha de pago de intereses inmediatamente anterior a la fecha de vencimiento final de las ON.
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina; y/o (ii) integración de capital de trabajo en la República Argentina; y/o (iii) refinanciación de pasivos existentes de la Emisora; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: en su totalidad pero no en parte a un precio de rescate igual al 100% del monto del capital pendiente de pago, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y los montos adicionales, en caso de corresponder. A opción de la emisora: en su totalidad pero no en parte, al precio de rescate de capital más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los montos adicionales y cualquier otra suma considerando los siguientes precios: i) desde la fecha de emisión y liquidación y hasta el 12° mes al 103%; ii) desde el 13° mes y hasta el 24° al 102% y desde el 25° mes y el día anterior a la fecha de vencimiento final de las ON al 101%.
Otros	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase 2

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de USD 100 millones ampliable por hasta el monto máximo permitido en el Programa de manera conjunta con las ON Clase 1.
Monto Emisión:	USD 123.020.337
Precio de Emisión:	100%.
Moneda de Emisión:	Dólares en Argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	27/01/2025
Fecha de Vencimiento:	27/01/2030
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija 7,50%
Pago de Intereses:	Semestral vencido, a excepción de la primera fecha de pago que será a los nueve meses contados desde la fecha de emisión y liquidación y de la última fecha de pago que será a los tres meses contados a partir de la fecha de pago de intereses inmediatamente anterior a la fecha de vencimiento final de las ON.
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina; y/o (ii) integración de capital de trabajo en la República Argentina; y/o (iii) refinanciación de pasivos existentes de la Emisora; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: en su totalidad pero no en parte a un precio de rescate igual al 100% del monto del capital pendiente de pago, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y los montos adicionales, en caso de corresponder. A opción de la emisora: en su totalidad pero no en parte, al precio de rescate de capital más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los montos adicionales y cualquier otra suma considerando los

	siguientes precios: i) desde la fecha de emisión y liquidación y hasta el 20° mes al 103%; ii) desde el 21° mes y hasta el 40° al 102% y desde el 41° mes y el día anterior a la fecha de vencimiento final de las ON al 101%.
Otros	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase 3

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de hasta 75 millones ampliables hasta el monto máximo permitido en el Programa.
Monto Emisión:	USD 90.722.914
Precio de Emisión:	100%.
Moneda de Emisión:	Dólar MEP
Fecha de Emisión:	30/04/2025
Fecha de Vencimiento:	30/04/2028
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento
Intereses:	Tasa fija 7,25% TNA
Pago de Intereses:	Frecuencia semestral
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina; y/o (ii) integración de capital de trabajo en la República Argentina; y/o (iii) refinanciación de pasivos existentes de la Emisora; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: en su totalidad pero no en parte a un precio de rescate igual al 100% del monto del capital pendiente de pago, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y los montos adicionales, en caso de corresponder. A opción de la emisora: en su totalidad pero no en parte, al precio de rescate de capital más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los montos adicionales y cualquier otra suma considerando los siguientes precios: i) desde la fecha de emisión y liquidación y hasta el 12° mes al 103%; ii) desde el 13° mes y hasta el 24° al 102% y desde el 25° mes y el día anterior a la fecha de vencimiento final de las ON al 101%.
Otros	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase 6

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de hasta 100 millones ampliables hasta el monto máximo autorizado del programa.
Monto Emisión:	A definir.
Precio de Emisión:	100%.
Moneda de Emisión:	Dólar MEP
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento
Intereses:	Tasa fija nominal anual a determinar.
Pago de Intereses:	Frecuencia semestral
Destino de los fondos:	(i) repago, precancelación y/o refinanciación de deudas existentes (hasta un 100% del valor nominal de las Obligaciones Negociables); (ii) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina; y/o (iii) integración de capital de trabajo en la República Argentina; y/o a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: en su totalidad, pero no en parte a un precio de rescate igual al 100% del monto del capital pendiente de pago, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y los montos adicionales, en caso de corresponder. A opción de la emisora: en su totalidad, pero no en parte, al precio de rescate de capital más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los montos adicionales y cualquier otra suma considerando los siguientes precios: i) desde la fecha de emisión y liquidación y hasta el 12° mes al 103%; ii) desde el 13° mes y hasta el 24° al 102% y desde el 25° mes y el día anterior a la fecha de vencimiento final de las ON al 101%.
Otros	Ley Argentina.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**, en adelante **FIX**, realizado el **20 de febrero 2026**, confirmó* en Categoría **AAA(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Pluspetrol S.A.** y confirmó en misma categoría la calificación de los siguientes instrumentos previamente emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 100 millones ampliables por hasta el monto máximo permitido en el Programa de manera conjunta con las ON Clase 2.
- Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta USD 100 millones ampliables por hasta el monto máximo permitido en el Programa de manera conjunta con las ON Clase 1.
- Obligaciones Negociables Clase 3 por hasta USD 75 millones ampliables por hasta el monto máximo permitido en el Programa.

Asimismo, en el mismo consejo, asignó en la misma Categoría **AAA(arg)** a la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 6 por hasta USD 100 millones ampliables por hasta el monto máximo autorizado del programa

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría AAA(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Estados financieros intermedios y anuales hasta el 30/09/2025 (9 meses).
- Informe de auditor externo de los últimos estados financieros publicados: PWC.
- Información de gestión enviada por PPSA.

- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 1 y 2 de fecha 17/01/2025, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 3 de fecha 23/04/2025, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Prospecto Borrador de las ON Clase 6 provisto por la compañía.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos.** FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.