

Informe Integral

Calificaciones

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

Resumen Financiero

Pluspetrol S.A. Consolidado ⁽¹⁾		
(\$ miles de millones)	30/09/2024 Año móvil	31/12/2023 12 meses
Total Activos	1.759	1.129
Deuda Financiera	737	365
Ingresos	586	174
EBITDA ⁽²⁾	149	42
EBITDA ⁽²⁾ (%)	25,4	24,3
Deuda Total / EBITDA ⁽²⁾ (x)	4,9	8,7
Deuda Neta Total / EBITDA ⁽²⁾ (x)	4,9	8,6
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses (x)	4,8	5,3

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

(2) EBITDA calculado según FIX.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023.

Perspectivas: Argentina Oil & Gas, junio 2024.

Analistas

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

Analista Secundario
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Pluspetrol S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación ON Clase 1 y Clase 2: La calificación incorpora su importante base de activos, con una producción actual en niveles de 48 Mboe/d con una proyección de crecimiento donde podrían alcanzarse cerca de 100 Mboe/d para 2027, y 200 Mboe/d a partir de 2030. Las reservas probadas (P1), a diciembre de 2023, ascendían a 210,8 millones de boe estimando un desarrollo de reservas que podrían superar los 480 MMboe en 2027. FIX estima flujo de fondos libre negativo hasta 2027 (inclusive) y un ratio deuda / EBITDA con un máximo en 2027 que podría alcanzar 3,7x con una deuda aproximada en USD 2.300 millones (sin incluir la deuda intercompany). La incorporación de nuevos activos en Vaca Muerta le permite diversificar activos y balancear el mix entre gas y petróleo generando un EBITDA promedio en torno a los USD 600 millones entre 2025 y 2027, derivado principalmente de mayor producción de gas y por USD 1.700 millones promedio entre 2028 y 2030 por crecimiento en crudo. PPSA emitirá ON Clase 1 y Clase 2 por un monto conjunto de hasta USD 100 millones ampliables por hasta en monto máximo permitido en el Programa (USD 1.000 millones), denominadas en dólares (dólar MEP), amortizable en una única cuota al vencimiento a los 36 y 60 meses respectivamente con tasa fija a licitar.

Operación con ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina: En diciembre de 2024, PPSA adquirió directa e indirectamente el 100% de las cuotas sociales que ExxonMobil Argentina Investments B.V. (ExxonMobil Argentina) y Qatar Energy Argentina Holdings LLC (Qatar Energy Argentina) poseían en ExxonMobil Exploration Argentina S.R.L. (EMEA). De esta forma, la compañía sumó cuatro bloques productivos en Vaca Muerta, siendo el más importante "Bajo del Choique - La invernada" y, además, adquirió un 21% de participación societaria en Oldelval. Para llevar a cabo la transacción, PPSA obtuvo un préstamo de Pluspetrol Resources Corporation S.A. Adicionalmente, el desarrollo de estos activos requerirá deuda incremental con terceros no relacionados por aproximadamente USD 1.300 millones en los próximos tres años.

Fuerte vínculo entre Pluspetrol S.A. y su controlante Pluspetrol Resources Corporation B.V.: FIX entiende que existe fuerte alineamiento estratégico entre ambas compañías. El grupo Pluspetrol tiene operaciones de exploración y producción de petróleo y gas en Argentina, Perú y Ecuador, y oficinas corporativas en Uruguay, Estados Unidos y Holanda. A nivel global, en el año 2023 tuvo una producción operada total de 459 mil boe/d, cuenta con 530 millones de Boe de reservas probadas, equivalentes a 12 años de producción. Asimismo, sus ingresos en el mismo año alcanzaron los USD 1,8 mil millones, siendo Perú el país donde genera mayores ingresos y EBITDA, aportando aproximadamente el 60% de ambos. El soporte de la casa matriz fue fundamental en la operación con ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina.

Escala operativa creciente: Según datos de la Secretaría de Energía, a noviembre de 2024 (acumulado), PPSA produjo un promedio de 46 Mboe/d (69% gas y 31% petróleo) obtenidos principalmente en La Calera. Los nuevos activos incluyen la participación en cinco bloques en la cuenca neuquina (principalmente crudo), de los cuales uno se encuentra en etapa de exploración. Su bloque más importante "Bajo del Choique-La invernada" le permitirían a PPSA alcanzar los 80 Mbbl/d de crudo a partir de 2028 y superar los 100 Mbbl/d en 2030 totalizando una producción de 150 Mboe/d para 2028 y 200 Mboe/d a partir de 2030 balanceando el mix de crudo y gas. En 2025, la producción se encontraría en torno a los 85 Mboe/d (+60% interanual) principalmente como consecuencia de la mayor producción en La Calera (~70% de la producción total).

Flujo de fondos libre negativo por inversiones: A septiembre 2024 (año móvil), el flujo de caja operativo (FCO) calculado según FIX, se encontró cercano a los USD 150 millones con flujo de fondos libres (FFL) negativo por aproximadamente USD 420 millones derivado del plan de

inversiones destinado mayormente al desarrollo de La Calera (Facilities & Drilling). La planta actual, permite procesar unos 10 MMm³/d de gas natural y 30 Mboe/d de líquidos con el objetivo final de, en una segunda etapa incrementar la producción de gas a 17 MMm³/d y 60 Mboe/d para el 2027. FIX estima para 2025 inversiones en torno a los USD 650 millones destinadas principalmente para La Calera (60%) y Bajo de Choique – La invernada (30%). En 2026, las inversiones serían de aproximadamente USD 750 millones, ≈60% alocado en el desarrollo de Bajo del Choique. FIX estima un FFL negativo hasta 2027 (inclusive).

Mejora en la rentabilidad: El 2024 finalizaría con ventas superiores a los USD 700 millones con un margen EBITDA aproximado de 30%/35%. FIX estima para 2025 a 2027 que las ventas se encuentren en niveles por encima de los USD 1.100 millones con margen de EBITDA en torno al 50% debido al crecimiento en gas y mejora en costos por escala. A partir del 2028, con un volumen más importante de crudo, las ventas podrían superar los USD 2.000 millones con márgenes por encima del 60%.

Participación en Vaca Muerta Oleoducto Sur S.A. (VMOS S.A): PPSA participará como accionista minoritario en el proyecto VMOS, con una capacidad de transporte comprometida de 80 Mbbl/d. La iniciativa, que se desarrollará bajo el RIGI. La participación de PPSA en dicho ducto con un aporte por aproximadamente USD 140 millones, les permite acompañar el crecimiento en la producción de crudo generando con destino el mercado externo a partir del inicio de su operación comercial.

Concentración de operaciones: Si bien PPSA cuenta con una cartera de productos diversificada (a septiembre de 2024 el 40% de la producción correspondió a petróleo y 60% a gas), las mismas se encuentran concentradas principalmente en las áreas de La Calera (70% de la producción de gas) y Río Colorado (65% de la producción de petróleo). Adicionalmente, estas dos áreas representan el 93% de las reservas P1 al 31 de diciembre de 2023. El desarrollo de los activos recientemente adquiridos a de ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina, le permitirá a PPSA diversificar operaciones en otros activos (principalmente Bajo del Choique – La invernada) como así también equilibrar la producción entre gas y petróleo.

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 no relacionados con concentración de vencimientos dentro del período de desarrollo de los nuevos activos que derive en stress/riesgo de refinanciación y/o; ii) Generación de FFL negativo de manera consistente sin reversión en 2028 y/o; iii) Persistencia de un nivel de apalancamiento neto contra EBITDA superior a 2x (medido en dólares) más allá del 2028 excluyendo la deuda intercompany 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.

Liquidez y Estructura de Capital

Mayor endeudamiento por plan de inversiones: A septiembre de 2024, PPSA posee deuda financiera total por USD 758,8 millones compuesta por USD 281,6 millones correspondientes a deuda financiera bancaria; USD 280,2 millones de préstamos bilaterales corporativos dólar-linked; USD 169,5 millones a préstamos intercompany; USD 2,7 millones a financiación de importaciones y el saldo a descubiertos bancarios por USD 24,8 millones. El 89% de la deuda se encuentra denominada en dólares. A misma fecha, el saldo de caja y bancos consolidado ascendía a USD 5 millones. FIX espera un pico de endeudamiento en 2024 como consecuencia de la toma de deuda intercompany para la operación con ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina que podría superar en 10x su EBITDA. Sin embargo, excluyendo la deuda con compañías relacionadas, el ratio se encontraría en torno a 3,0x/3,2x. Los niveles de apalancamiento se mantendrían elevados hasta 2027 como consecuencia de las necesidades del plan de inversiones de capital. A partir del 2028, se espera que el endeudamiento neto contra EBITDA no supere las 2x (excluyendo deuda intercompany) con una tendencia descendente a partir ese momento.

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 las siguientes concesiones de explotación petróleo y gas:

Provincia	Área	Tipo de concesión	Vto. Concesión	Participación Pluspetrol
Neuquén	Centenario Bloques I y II ⁽⁴⁾	Convencional	ene-26	100%
	Centenario Centro ⁽⁴⁾	No Convencional	abr-52	100%
	Loma Jarillosa Este (LJE)	No Convencional	jul-57	100%
	Puesto Silva Oeste (PSO) ⁽⁵⁾	No Convencional	jul-57	100%
	La Calera	No Convencional	oct-53	50%
	CNQ-25 Aguada Villanueva	Convencional	ago-26	50%
	CNQ-34 Meseta Buena Esperanza	Convencional	jul-27	50%
	Bajo del Choique-La invernada	No Convencional	Dic-50	90%
	Los Toldos I Sur	No Convencional	Oct-52	80%
	Los Toldos II Oeste	No Convencional	Ago-55	90%
	Pampa de las Yeguas	No Convencional	Nov-51	50%
La Pampa	CNQ-7/A	Convencional	sep-33	50%
	Gobernador Ayala III	Convencional	may-36	90%
Mendoza	Gobernador Ayala (CNQ-7) ⁽⁶⁾	Convencional	abr-36	47,48%
	Jagüel Casa de Piedra	Convencional	jul-33	50%

Fuente: Elaborado por FIX en base a datos de PPSA

(4) Área bajo Acuerdo de venta con Flxs Oge S.A

(5) Áreas reversadas a la provincia de Río Negro en octubre de 2023-Se mantiene la tenencia en la Provincia de Neuquén.

(6) El 21 de octubre de 2024, PPSA suscribió con Pampa Energía S.A. un Acuerdo de Compraventa por la adquisición de la participación del 22,51% de la concesión de explotación de hidrocarburos sobre el área "Gobernador Ayala", otorgada mediante el Decreto N°2.386/11 del Poder Ejecutivo de la Provincia de Mendoza y la participación del 39,6428% del área "Cerro Hamaca Norte", incluida dentro de la concesión de explotación "Gobernador Ayala". A la fecha de la presente, la aprobación de la Provincia de Mendoza se encuentra en trámite.

Adicionalmente, PPSA posee permisos de exploración no convencional hasta noviembre de 2024 (en trámite de extensión) por el 50% del área Las Tacanas y Loma del Molle (junto con YPF con el otro 50%). Esta última adquirida dentro de la operación con ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina descripta anteriormente. Por otra parte, participa con un 33%, en dos proyectos exploratorios offshore (MLO_114 y ML 119), en la Cuenca Malvinas, operado por Tullow.

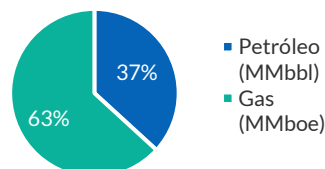
Con fecha 16 de diciembre de 2024, se completó la adquisición directa e indirecta por parte de PPSA del 100% de las cuotas sociales que ExxonMobil Argentina Investments B.V. y Qatar Energy Argentina Holdings LLC poseían en ExxonMobil Exploration Argentina (EMEA). Como consecuencia de esta adquisición, PPSA adquirió: (i) el 70% de las cuotas sociales que ExxonMobil Argentina Investments B.V. poseía indirectamente en EMEA, 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 EMEA 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 EMEA. 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.

Como resultado de esta adquisición, PPSA adiciona a su base de activos previa, las participaciones en las áreas Bajo del Choique-La invernada, Los Toldos I Sur, Los Toldos II Oeste y Pampa de las Yeguas más el 21% indirecto de la participación societaria incremental en Oldelval.

Las reservas P1 al 31 de diciembre de 2023 ascendieron a 210,8 millones de boe (brutas a w.i), un 18% superiores respecto al 2022 (178,9 millones de boe). El 63% de las reservas corresponden a gas y un 37% a petróleo concentradas en más de un 80% en La Calera.

Reservas al 31-12-2023	Petróleo (MMbbl)	Gas (MMboe)	TOTAL (MMboe)
Área Centenario	0,7	7,4	8,1
Área Río Colorado	24,4	0,8	25,2
Área La Calera	46,6	124,8	171,4
Área LJE&PSO	5,9	0,3	6,2
Total	77,6	133,2	210,8

Composición Reservas al 31.12.2023



Fuente: FIX en base a informe de certificación de reservas de la compañía.

Producción

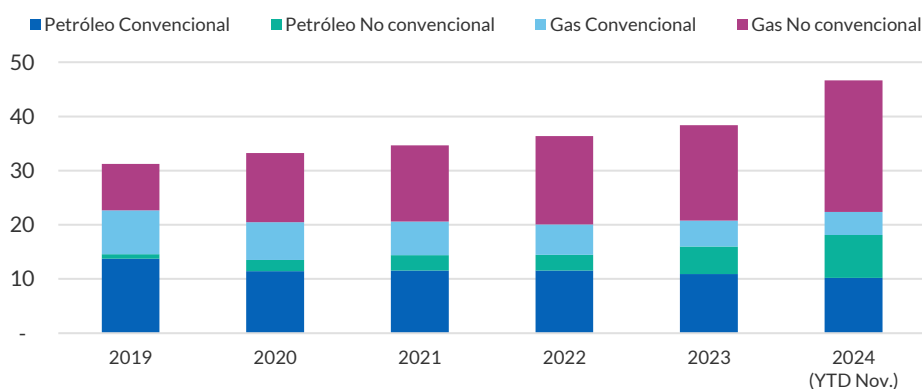
Al 30 de septiembre de 2024 (9 meses), la producción total de PPSA ascendió a 12,2 millones de boe (44,6 Mboe/d) un 15% superior respecto al mismo período del 2023. Siendo un 39% petróleo y un 61% gas. Según datos de la Secretaría de Energía, a noviembre de 2024, la producción total había ascendido a 46,6 Mboe/d derivada del rampup de la nueva planta procesadora de gas. Del total producido, el 61% provino de La Calera.

Durante el primer semestre de 2025, se prevé la puesta en marcha de la ampliación de la planta de procesamiento de la UTE La Calera con lo cual se incrementará la capacidad de procesamiento junto con mayor capacidad de compresión asociada. De esta forma, se espera que en 2025 la producción total se encuentre cercana a los 85 Mboe/d (≈ 50 Mboe/g gas y 35 Mbbl/d crudo). Asimismo, durante los próximos dos años, se realizarán ampliaciones a dicha planta con el objetivo de obtener una mayor capacidad de procesamiento tanto de gas como líquidos. Se espera que la puesta en marcha de estas ampliaciones ocurra durante el primer semestre del 2027 incrementando la producción de gas que superaría los 70 Mboe/d en 2028.

Con relación al crudo, la reciente adquisición de EMEA, permite a la compañía incrementar la producción y mejorar el mix de producto. En este sentido, con inversiones que superarían los USD 1.800 millones entre 2025 y 2028 (exclusivamente en Bajo del choique - La invernada) permitirían a PPSA, alcanzar una producción de crudo por aproximadamente 80 Mbbl/d a partir de 2028 y superar los 100 Mbbl/d a partir del 2030.

FIX estima que para 2030, la producción de PPSA podría alcanzar los 200 Mboe/d ($\approx 55\%$ crudo y 45% gas). El total de inversiones estimadas para la totalidad de las áreas en el período 2025 a 2028 serían de alrededor USD 3.000 millones.

Pluspetrol - Producción por tipo (Mboe/d)



Fuente: Secretaría de Energía.

FIX estima que, como consecuencia del aumento de la producción y las eficiencias de la nueva planta CPF, el lifting cost finalice el 2024 en torno a los USD/boe 11 disminuyendo a USD/boe 8,5 en 2025. Por encima de los USD/boe 6,5 proyectados previamente como consecuencia de

la apreciación cambiaría en Argentina y, mayores costos asociados a las nuevas áreas recientemente incorporadas.

Las oportunidades de crecimiento de PPSA pasan por desarrollar los recursos no convencionales de Vaca Muerta, principalmente en La Calera (gas y líquidos) y Bajo del Choique – La invernada (crudo).

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 EMEA 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 millones, participará como accionista minoritario 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 monoboys. 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 2023, se realizaron ventas de crudo por 7.876 Mbbl; un 69% se comercializaron en el mercado local, los principales clientes fueron Raizen (82%) y Trafigura (14%). Por su parte, las exportaciones representaron un 31% del volumen vendido; 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 2023, se inyectaron 1.341 MMm³ de gas natural destinados un 39% a industrias, un 27% al segmento residencial, un 20% a la generación de energía mientras que el 14% remanente fue exportado a Chile. Las ventas generadas hacia estos segmentos ascendieron a USD 178,2 millones. El precio promedio de realización fue de 3,66 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.

GLP

A través del Plan “Hogares con garrafas”, la Secretaría de Energía (SE) adjudicó a PPSA un volumen de 4.900 toneladas de butano y 129 toneladas de propano. Adicionalmente por el Plan Propano Redes, fueron asignadas 1.661 toneladas. Por ambos programas fueron efectivamente entregados 5.151 y 1.395 toneladas respectivamente.

En cuanto a los precios, el Plan Hogares con garrafas inició con un precio de \$29.481/Tn que fueron ajustados mensualmente hasta julio a un precio de \$50.938 valor que se mantuvo hasta diciembre. En relación con Propano redes, el precio de inicio de año fue \$4.984/Tn que se mantuvo hasta julio inclusive dónde se ajustó un 14% (\$5.682/Tn) hasta diciembre.

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. Con una producción de 459 mil boe/d y reservas probadas por 530 millones de boe en 2023 equivalentes a más de 12 años de producción, 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.

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.

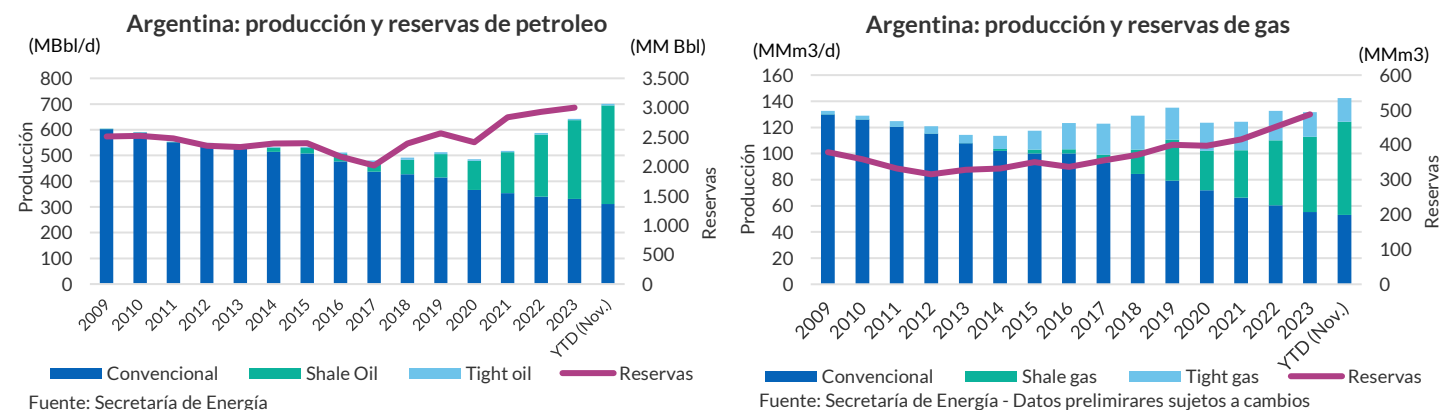
En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, la política anticorrupción, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia en la publicación de reportes asociados a la gestión sustentable de la compañía, los compromisos, los incentivos y su trayectoria. 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 gerenciamento 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

Según datos de la Secretaría de Energía, la producción de petróleo en Argentina acumulada al mes de noviembre de 2024, promedió los 700 Mbbl/d, un 10% superior respecto al mismo período del 2023 impulsado por el Shale (+28%) aunque compensado parcialmente por la caída en la producción convencional (-6%) y tight (-3%). Si bien la producción en los últimos años se ha incrementado, aún no se logra superar los valores máximos históricos registrados de 845 Mbbl/d en 1998 debido principalmente por las limitaciones en los sistemas de evacuación. Para mismo período, la producción de gas alcanzó los 142 MMm³/d (+7% i.a). La producción promedio de gas está igualando su máximo histórico registrado en 2004 equivalente a 143 MMm³/d.

En cuanto al tipo de producción, el 56% del petróleo y el 63% del gas provino de fuentes no convencionales (Shale y tight). La cuenca neuquina aportó el 69% del petróleo y el 71% del gas seguidos por la cuenca Golfo San Jorge con el 27% del petróleo y la cuenca Austral con el 17% del gas. FIX estima que la producción continuará en aumento con mayor preponderancia de las fuentes no convencionales.



Limitaciones a la producción continuarán asociadas a la capacidad de evacuación, y a la disponibilidad de equipos de perforación y fractura de alta potencia sumado a la escasez de mano de obra en una actividad con demanda creciente.

En cuanto a la evacuación de petróleo, la capacidad nominal actual de Oldelval (300 Mbbl/d), continúa limitada hasta tanto se termine la obra duplicar plus a principios de 2025. Oldelval actualmente transporta el 90% del petróleo producido en la Cuenca Neuquina y el 55% del total de petróleo producido en el país. Adicionalmente ya está en marcha el primer tramo del oleoducto Vaca Muerta Sur (Proyecto VMOS) que, con una inversión superior a los USD 3.000

millones aumentaría la capacidad de transporte en 550 Mbbl/d ampliable por hasta 700 Mbbl/d a partir de fines de julio de 2027.

Con relación al gas, en julio y octubre se inauguraron las plantas compresoras de Tratayén y Salliqueló que aumentaron la capacidad de transporte del gasoducto Francisco Pascacio Moreno (Ex GPNK) desde 11 MMm³/d a 21 MMm³/d. Por otra parte, en noviembre, se inauguró la primera etapa de la reversión del Gasoducto Norte logrando transportar 15 MMm³/d para cubrir la demanda de la zona centro y norte del país. A fin de potenciar el suministro de gas e incrementar exportaciones quedan pendientes: el segundo tramo del gasoducto Francisco Pascacio Moreno entre Salliqueló y San Jerónimo que adicionará otros 17 MMm³/d y la segunda etapa de la reversión del gasoducto norte (que adiciona 4 MMm³/d) más la posibilidad de exportar a Bolivia y Brasil. Hasta tanto finalicen estas obras, será necesario importar los saldos deficitarios. Adicionalmente, este sector podría sumar exportaciones adicionales a partir de 2027 a través de los buques licuefactores con una capacidad de 2,4 millones de toneladas por año y posteriormente, con la construcción de la planta de GNL en la que Argentina podría producir entre 20 y 30 millones de toneladas de GNL por año que generarían unos USD 15.000 millones anuales por exportación de gas desde el 2032 en adelante.

Las reservas comprobadas de Argentina al 31 de diciembre de 2023 totalizaron 3.002 millones de barriles de petróleo; un 3% superiores a las del 2022, el 52% son de fuentes no convencionales, ubicadas principalmente en la Cuenca Neuquina (58%) seguida de la cuenca Golfo San Jorge (39%). Para el gas, totalizaron 487.472 MMm³ un 8% más altas que las registradas en 2022, el 71% corresponden a recursos no convencionales, ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina (75%) seguido por la cuenca Austral (16%).

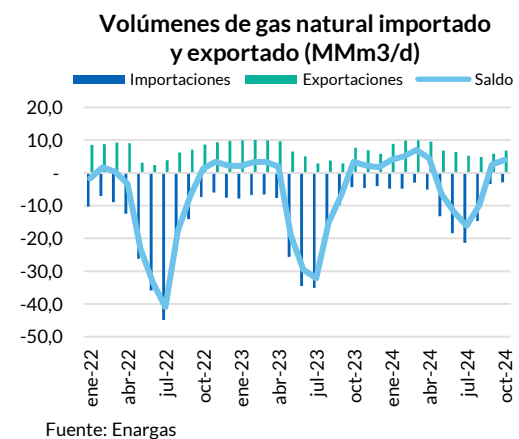
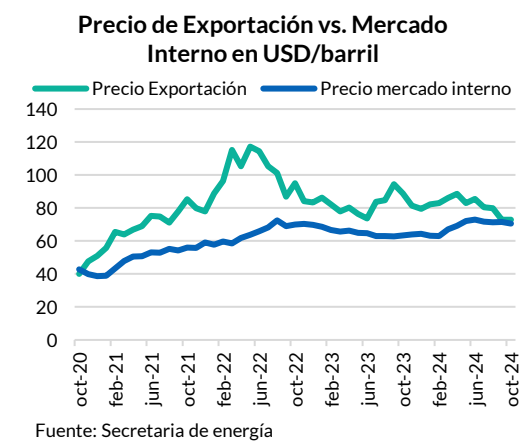
La Ley de Bases, junto con el Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI), en un contexto de precios más competitivos (en paridades internacionales) generan incentivos a las inversiones dentro del segmento del midstream que representa el cuello de botella del sector con proyectos como Vaca Muerta Sur.

En relación a los precios, FIX estima para 2025 un precio promedio de USD/bbl 70 y USD/bbl 65 para 2026 y 2027. En cuanto al gas, continuará la certidumbre en los precios establecidos en el Plan Gas con precios promedios de USD/MMBTU 3,5. FIX espera que, una vez finalizados los contratos vigentes de Plan Gas, los mismos no sean renovados entrando a un régimen de precios de mercado.

En los próximos años, el sector de petróleo y gas tendrá un rol crucial para el país esperando que el mismo sea un generador neto de divisas en la balanza comercial energética. Se espera que el sector energético genere en 2024 un superávit comercial en el orden de los USD 5.000 millones y USD 7.300 millones en 2025 aproximadamente.

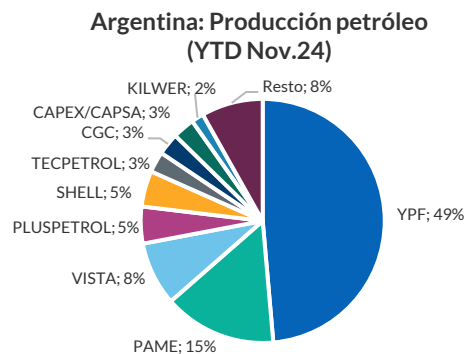
Factores de riesgo de la compañía

- **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 3.000 millones 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 2023, se realizaron ventas de crudo por 7.876 Mbbl; un 69% se comercializaron en el mercado local, los principales clientes fueron Raizen (82%) y Trafigura (14%). Por su parte, las exportaciones representaron un 31% del volumen vendido; el principal cliente fue Trafigura con un 90% del volumen exportable. Este riesgo se encuentra mitigado debido a la naturaleza "commodity" de los hidrocarburos.

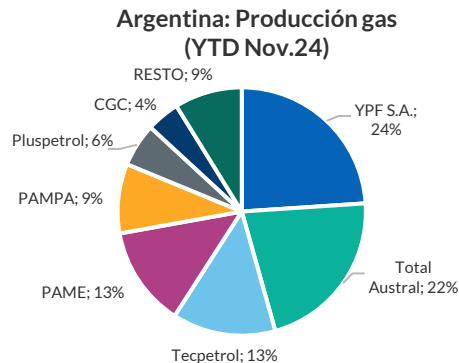


Posición Competitiva

Según datos de la Secretaría de Energía considerando la producción acumulada a noviembre de 2024, Pluspetrol S.A ocupó el cuarto lugar como operador de petróleo de la Argentina y el sexto operador de gas a nivel nacional.



Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador



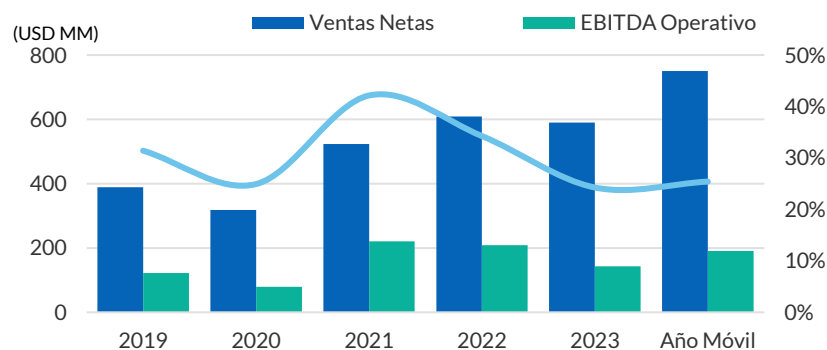
Fuente: Secretaría de energía - Datos por operador

Perfil Financiero

Rentabilidad

A septiembre 2024 (año móvil), PPSA generó ventas por USD 750 millones con EBITDA⁽²⁾ de USD 191 millones con margen del 25,4%. FIX estima para los años 2025 a 2027, ventas superiores a los USD 1.100 millones con margen que ascendería hasta niveles del 50% derivados de una mayor escala principalmente en gas. Luego, a partir de 2028, tanto los ingresos como el EBITDA podrían duplicarse como consecuencia de la mayor venta de crudo con margen superior al 60%.

Evolución Ventas - EBITDA

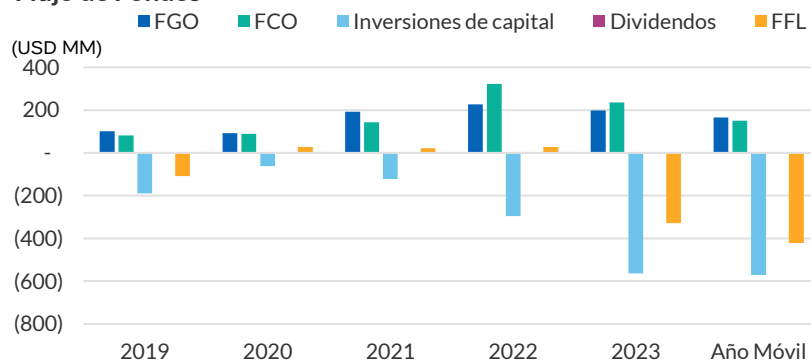


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

PPSA presenta una sólida generación de flujo de caja operativo (FCO) que, a septiembre 2024 (año móvil), calculado según FIX alcanzó ≈USD 150 millones que permitió financiar parcialmente las inversiones de capital de dicho período (≈USD 570 millones). El flujo de fondos libre (FFL) a misma fecha resultó negativo por aproximadamente USD 420 millones el cual fue financiado con deuda incremental.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

FIX espera que el flujo de fondo libres (FFL) resulte negativo hasta 2027 derivado de las inversiones requeridas para finalizar las obras de ampliación de La Calera y las inversiones para el desarrollo de crudo en Bajo del Choique. Esta situación se revertiría para 2028, con FFL positivo y tendencia creciente.

Liquidez y Estructura de Capital

A septiembre de 2024, PPSA posee deuda financiera por USD 758,8 millones compuesta por USD 281,6 millones correspondientes a deuda financiera bancaria; USD 280,2 millones de préstamos bilaterales corporativos dólar-linked; USD 169,5 millones a préstamos intercompany; USD 2,7 millones a financiación de importaciones y el saldo a descubiertos bancarios por USD 24,8 millones. El 89% de la deuda se encuentra denominada en dólares. A misma fecha el saldo de caja y bancos consolidado ascendía a USD 5 millones.

FIX espera un pico de endeudamiento en 2024 como consecuencia de la toma de deuda intercompany para la operación con ExxonMobil Argentina y Qatar Energy Argentina que podría superar las 10x su EBITDA. Sin embargo, excluyendo la deuda con compañías relacionadas, el ratio se encontraría en torno a 3,0x/3,2x. Los niveles de apalancamiento se mantendrían elevados hasta 2027 como consecuencia de las necesidades del plan de inversiones de capital. A partir del 2028, se espera que el endeudamiento neto contra EBITDA no supere las 2x (excluyendo deuda intercompany) con una tendencia descendente a partir ese momento.

Fondeo y flexibilidad financiera

Pluspetrol S.A. posee una importante flexibilidad financiera. Durante el año 2024, se ha fondeado principalmente con bancos y tesorías corporativas de empresas. Adicionalmente, la compañía ha recibido un préstamo intercompany por aproximadamente USD 1.750 millones, FIX no espera que este préstamo sea cancelado hasta pasado el año 2030 derivado del soporte de su accionista. Por otra parte, se espera que, derivado de las necesidades de inversiones de capital para La Calera y Bajo del Choique, PPSA acceda a mayor endeudamiento bancario y/o en el mercado de capitales (tanto local como internacional) por aproximadamente USD 1.500 incrementales en los próximos 3 años.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Pluspetrol S.A.

(miles de millones ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

* 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.

Cifras Consolidadas

Normas Contables *	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP	NCP
Período	Año móvil	Sep-2024	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA ⁽²⁾ Operativo	148.824	141.236	42.215	27.290	44.176	29.606
Margen de EBITDA ⁽²⁾	25,4	26,9	24,3	34,3	42,1	24,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,4	9,1	7,7	20,4	28,6	20,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	(56,1)	(58,8)	(55,6)	4,6	4,1	8,6
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(2,5)	21,1	(24,0)	18,0	15,0	(20,5)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	5,2	4,5	8,3	22,0	8,0	3,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,8	4,9	5,3	19,4	8,0	1,9
EBITDA ⁽²⁾ / Servicio de Deuda	4,8	4,9	5,3	19,4	3,2	0,7
FGO / Cargos Fijos	0,5	0,6	0,3	1,8	8,0	3,2
FFL / Servicio de Deuda	0,5	0,5	0,3	1,8	0,7	0,6
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	5,2	4,5	8,3	22,0	1,1	0,8
FCO / Inversiones de Capital	(1,0)	(1,3)	(0,6)	0,3	1,2	1,4
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	4,6	4,3	5,5	1,0	0,7	1,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	4,9	3,9	8,7	1,1	0,7	2,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	4,9	3,9	8,5	0,9	0,5	2,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,6	10,3	4,4	9,0	37,5	44,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	34,6	34,6	40,3	45,2	28,7	37,9
Balance						
Total Activos	1.758.802	1.758.802	1.129.020	194.510	182.557	286.979
Caja e Inversiones Corrientes	4.848	4.848	4.807	5.578	6.102	6.089
Deuda Corto Plazo	255.142	255.142	147.351	14.157	8.465	26.164
Deuda Largo Plazo	481.456	481.456	218.011	17.131	21.020	42.856
Deuda Total	736.598	736.598	365.362	31.288	29.486	69.019
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	736.598	736.598	365.362	31.288	29.486	69.019
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	736.598	736.598	365.362	31.288	29.486	69.019
Total Patrimonio	667.298	667.298	501.072	120.703	124.926	174.416
Total Capital Ajustado	1.403.896	1.403.896	866.434	151.991	154.412	243.436
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	129.658	99.078	58.581	29.658	38.599	34.401
Variación del Capital de Trabajo	(12.449)	(48.429)	10.925	12.547	(10.058)	(868)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	117.209	50.649	69.506	42.205	28.541	33.533
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	2	0	2	2	0	0
Inversiones de Capital	(446.110)	(359.182)	(166.358)	(38.577)	(24.258)	(23.318)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(328.899)	(308.533)	(96.850)	3.631	4.283	10.215

Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	12.771	10.737	2.034	2.789	473	201
Otras Inversiones, Neto	417	300	267	320	494	904
Variación Neta de Deuda	299.758	297.758	72.917	(2.756)	(1.604)	(23.860)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(15.954)	262	(21.634)	3.983	3.646	(12.541)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	585.811	524.412	174.050	79.665	104.816	118.787
Variación de Ventas (%)	N/A	365,5	118,5	48,1	(11,8)	(6,4)
EBIT Operativo	(22.136)	9.442	(19.412)	15.256	19.237	(5.164)
Intereses Financieros Brutos	30.918	28.563	8.033	1.409	5.525	15.502
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(16.458)	52.886	(60.028)	10.853	9.374	(17.876)

⁽²⁾ EBITDA calculado según metodología FIX.

Resumen Financiero - Pluspetrol S.A.

(millones de USD, año fiscal finalizado en diciembre)

* 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.

Cifras Consolidadas

Normas Contables *	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP	NCP
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	970,92	970,92	808,48	177,13	102,75	84,15
Tipo de Cambio Promedio	781,15	888,82	295,21	130,81	102,75	84,15
Período	Año móvil	Sep-2024	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA ⁽²⁾ Operativo	191	159	143	209	221	79
Margen de EBITDA ⁽²⁾	25,4	26,9	24,3	34,3	42,1	24,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,4	9,1	7,7	20,4	28,6	20,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	(56,1)	(58,8)	(55,6)	4,6	4,1	8,6
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(2,5)	21,1	(24,0)	18,0	15,0	(20,5)

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	5,2	4,5	8,3	22,0	8,0	3,2
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses Financieros Brutos	4,8	4,9	5,3	19,4	8,0	1,9
EBITDA ⁽²⁾ / Servicio de Deuda	0,6	0,5	0,7	2,3	3,2	0,7
FGO / Cargos Fijos	5,2	4,5	8,3	22,0	8,0	3,2
FFL / Servicio de Deuda	(1,3)	(1,4)	(1,4)	0,4	0,7	0,6
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(1,2)	(1,4)	(1,4)	0,8	1,1	0,8
FCO / Inversiones de Capital	0,3	0,1	0,4	1,1	1,2	1,4

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	3,7	4,0	2,0	0,7	0,7	1,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	4,0	3,6	3,2	0,8	0,7	2,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	4,0	3,6	3,1	0,7	0,5	2,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	10,4	11,3	12,0	12,2	37,5	44,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	34,6	34,6	40,3	45,2	28,7	37,9

Balance

Total Activos	1.811	1.811	1.396	1.098	912	768
Caja e Inversiones Corrientes	5	5	5,9	31	30	16
Deuda Corto Plazo	263	263	182	80	42	70
Deuda Largo Plazo	496	496	270	97	105	115
Deuda Total	759	759	452	177	147	185
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	759	759	452	177	147	185
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	759	759	452	177	147	185
Total Patrimonio	687	687	620	681	624	467
Total Capital Ajustado	1.446	1.446	1.072	858	771	652

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	166	111	198	227	193	92
Variación del Capital de Trabajo	(16)	(54)	37	96	(50)	(2)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	150	57	235	323	143	90
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	(0)	0
Inversiones de Capital	(571)	(404)	(564)	(295)	(121)	(62)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(421)	(347)	(328)	28	21	27
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	16	12	7	21	2	0

Otras Inversiones, Neto	1	0	1	2	2	3
Variación Neta de Deuda	384	335	247	(21)	(8)	(64)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(20)	0	(73)	30	18	(34)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	750	590	590	609	524	318
Variación de Ventas (%)	N/A	0,1	(3,2)	16,3	64,6	(18,2)
EBIT Operativo	(28)	11	(66)	117	96	(14)
Intereses Financieros Brutos	40	32	27	11	28	42
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(21)	60	(203)	83	47	(48)

⁽²⁾ EBITDA calculado según metodología FIX.

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.
- EBITDA⁽²⁾: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- 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.
- 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.

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:	A determinar.
Precio de Emisión:	100%.
Moneda de Emisión:	Dólares en Argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y colocación.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija a la licitar.
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:	A determinar.
Precio de Emisión:	100%.
Moneda de Emisión:	Dólares en Argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 60 meses desde la fecha de emisión y colocación.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija a la licitar.
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.

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 (afiliada de Fitch Ratings)**, en adelante **FIX**, realizado el **17 de enero 2025**, confirmó* en Categoría **AAA(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Pluspetrol S.A.** y asignó en misma categoría la calificación de los siguientes instrumentos a ser 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.

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 anuales hasta el 31/12/2023 e intermedios al 30/09/2024 (9 meses).
- Informe de auditor externo de los últimos estados financieros publicados: PWC.
- Información de gestión enviada por PPSA.
- Suplemento de Prospecto Preliminar de las ON Clase 1 y Clase 2 enviado por email por PPSA el 16/01/2024.

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 (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, 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.