

Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. (PCR)

Factores relevantes de la calificación

Asignación ON Clase T: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó la calificación de emisor y las ON vigentes de largo plazo de PCR en categoría AA(arg), Perspectiva Estable. Asimismo, asignó en misma categoría a las ON Clase T a ser emitidas por la Compañía por hasta USD 20 MM, ampliables por hasta USD 50 MM (dólar MEP) con vencimiento final en una única cuota a los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación con intereses semestrales y tasa fija a licitar. Al cierre de marzo de 2025, la deuda financiera ascendía a USD 632 MM (incluyendo intereses devengados), los vencimientos de capital remanentes del 2025 ascienden a USD 99 MM (USD 70 MM ON y USD 29 MM préstamos bancarios y project finance). Adicionalmente en 2026, debe afrontar vencimientos de capital por USD 160 MM. A la fecha del presente informe, FIX califica un total de ON no garantizadas por USD 426,5 MM (incluyendo la deuda consolidada de Luz de Tres Picos).

Diversificación de negocios: La diversificación por segmentos de negocio y mercados constituye una fortaleza para PCR. La Compañía opera en petróleo y gas, con presencia en 17 áreas (11 en Argentina y 6 en Ecuador); en energías renovables, con seis parques eólicos en operación que totalizan 527,4 MW de capacidad (más 180 MW en construcción); y cemento y premoldeados, con una capacidad de molienda anual de 825 mil toneladas. Al cierre de marzo de 2025 (año móvil), según cálculos de FIX, registró ventas por USD 536 MM, distribuidas en un 62% petróleo y gas, 24% energía renovable y 14% cemento. El EBITDA ajustado a la misma fecha fue de USD 212 MM, con un aporte del 51% de petróleo y gas (76% en Argentina, 24% en Ecuador), 43% de energía renovable y 6% de cemento.

Vencimiento de la concesión El Medanito: La concesión vence el 18 de junio de 2026. Si bien PCR presentó un plan de inversiones orientado a su prórroga, la Provincia de La Pampa decidió convocar a una nueva licitación en la cual PCR considera participar. En este contexto, y considerando la proximidad del vencimiento, no se prevén nuevas perforaciones, dado su carácter antieconómico. Según datos de la Secretaría de Energía (acumulado a mayo de 2025), Medanito representó el 36% de la producción de crudo de PCR en Argentina y un 20% de su producción total. No obstante, la incorporación de nuevas áreas en Argentina y la expansión de operaciones en Ecuador permiten compensar el declino natural de este y otros bloques.

Aumento de producción y reservas: Para 2025, se proyecta una producción de ≈19 Mboe/d, compuesta en un 90% por crudo y 10% por gas, con un 45% de la producción proveniente de Ecuador (exclusivamente crudo). Al 31 de diciembre de 2024, las reservas brutas (P1) ascendían a 31,1 MMboe, un 42% más que en 2023 (21,9 MMboe), impulsadas por la adquisición de nuevas áreas en Argentina (5,3 MMboe) y el incremento de reservas en Ecuador. Considerando la producción proforma, las reservas equivalen a ≈4,5 años de producción. El 87% de las reservas corresponde a hidrocarburos líquidos y el 13% restante a gas, distribuidas un 67% en Argentina y un 33% en Ecuador.

Flujo de fondos libre negativo por inversiones: A marzo 2025 (año móvil), el FCO ascendió a USD 153 MM mientras que, el FFL resultó negativo en USD 19 MM con inversiones por USD 162 MM y dividendos por USD 10 MM. En 2025, a través de GEAR (PCR tiene una participación del 51%) anunció la ampliación del Parque Eólico y Solar San Luis Norte (PES SLN) por 18 MW solares convirtiendo al PES SLN en una central híbrida eólica y solar con una inversión estimada en USD 16 MM (más impuestos). Adicionalmente, PCR tiene prioridad de despacho asignada

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA(arg)
ON Clase K	AA(arg)
ON Adicionales Clase K	AA(arg)
ON Clase O	AA(arg)
ON Clase Q	AA(arg)
ON Clase R	AA(arg)
ON Clase S	AA(arg)
ON Clase T	AA(arg)

Perspectiva	Estable
--------------------	----------------

Emisor de Corto Plazo	A1+(arg)
-----------------------	----------

Resumen Financiero

Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.			
\$ Miles de Millones ⁽¹⁾	31/03/2025	31/12/2024	
	Año Móvil	12 Meses	
Total Activos	1.580	1.588	
Deuda Financiera	679	666	
Ingresos	569	590	
EBITDA ⁽²⁾	222	251	
EBITDA ⁽²⁾ (%)	39,0	42,4	
Deuda / EBITDA ⁽²⁾ (x)	3,1	2,7	
Deuda Neta / EBITDA ⁽²⁾ (x)	2,0	2,0	
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses (x)	6,8	6,2	

(1) Cifras a valores constantes a marzo 2025.
(2) EBITDA calculado según metodología FIX.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, mayo 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
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235 810

por 440 MW para construir nuevos parques eólicos en la provincia de Buenos Aires, de los cuales 180 MW serán destinados al "Parque Eólico Olavarría" con una inversión estimada de USD 275 MM (más impuestos) que incluye las inversiones en alta tensión. Además, la Compañía posee 350 MW con prioridad de despacho para construir parques solares en el Noroeste Argentino.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría darse de forma aislada o conjunta en los siguientes casos: a) cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera; b) un deterioro del apalancamiento medido en relación deuda/EBITDA por arriba de 4,0x; c) ante un prolongado escenario de estrés con precios y demanda débiles y, d) dificultades en renovaciones de concesiones operativas y/o recomposición de reservas.

Una suba de calificación podría derivarse de un significativo incremento de la generación de EBITDA fuera de Argentina, un fuerte incremento en la escala de operación en el segmento de Petróleo & Gas en conjunto con un significativo aumento de reservas y un incremento de escala en el segmento de energía renovable.

Liquidez y Estructura de Capital

Buen nivel de liquidez: PCR presenta un apalancamiento en línea con sus comparables. A marzo 2025, la deuda ascendía a ≈USD 632 MM lo que representa 1,4x su patrimonio; el 74% de la deuda está compuesta por ON locales mientras el remanente a préstamos bancarios y Project finance. A la misma fecha, la Caja e Inversiones corrientes ascendía a ≈USD 209 MM cubriendo la totalidad de los vencimientos corrientes (USD 134 MM). El ratio deuda / EBITDA (año móvil) a misma fecha fue de 3,0x (2,0x en términos netos); mientras que, el ratio Caja e Inversiones corrientes + FGO (año móvil)/ Deuda de corto plazo alcanzó 2,7x mostrando un elevado nivel de cobertura de vencimientos corrientes.

Perfil de negocio

Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. (PCR) es una empresa privada que se dedica a la exploración y producción de hidrocarburos convencionales, la producción y distribución de cemento y a la generación de energía renovable. PCR posee una amplia experiencia en los sectores de hidrocarburos y energía con actividades integradas verticalmente y una fuerte posición de mercado en el negocio de cemento dentro de la región patagónica.

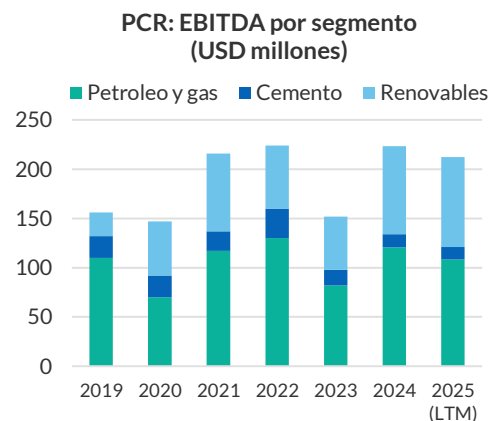
En los últimos años, la estrategia de la Compañía fue crecer mediante la diversificación de activos, tanto geográficamente dentro y fuera de Argentina en el segmento petróleo y gas, como a través de la integración mediante la generación de energías renovables. El EBITDA en el año móvil a marzo 2025, según cálculos de FIX, fue de USD 212 millones de los cuales el 51% provino del segmento Petróleo & Gas, 43% de generación de energías renovables y el remanente de la división de cemento.

Operaciones

Petróleo y Gas ≈ 51% EBITDA año móvil a marzo 2025.

PCR opera 17 áreas, de las cuales 11 se encuentran en Argentina y 6 en Ecuador (de las cuales 3 son de exploración). A marzo de 2025 (3 meses), la producción total alcanzó los ≈19 Mboe/d (+16% superior al mismo período de 2024) siendo ≈89% hidrocarburos líquidos y ≈11% gas. Argentina aportó el 50% de la producción total con 9,5 Mboe/d (78% crudo y 22% gas) un 2% inferior respecto a los 3 meses finalizados en marzo 2024 (9,7 Mboe/d) impulsado por una caída en la producción de gas del 25%, compensado parcialmente por un crecimiento en crudo del 8%. Ecuador aportó el remanente 50% con un crecimiento en la producción de crudo del 42% respecto a mismo período del 2024. Las exportaciones representaron el 23% del total de la producción en Argentina.

Según datos de la Secretaría de Energía, a mayo del 2025 (acumulado), el yacimiento El Medanito representó el 36% de la producción de crudo de PCR en Argentina. La concesión vence el 18 de junio 2026 y, si bien PCR presentó un plan de inversiones para obtener la



Fte: PCR - FIX

prórroga del contrato, el mismo no fue aceptado por la Provincia de La Pampa, impulsando de esta forma, la licitación del área al final de la concesión. Por este motivo, durante el 2025, la empresa no tiene previsto la perforación de nuevos pozos en el área El Medanito, en la provincia de La Pampa por resultar antieconómico.

En Ecuador, la Compañía opera las áreas: Pindo, Palanda Yuca Sur, Sahino, Arazá Este, Saywa y VHR-Este, comprendiendo una extensión total de 1.778 km². Al 31 de diciembre de 2024, el promedio de producción diario de petróleo crudo fue de 8,1 MBbl/d y las reservas probadas brutas de Ecuador eran de 10,4 MM de barriles de petróleo, representando 3,5 años de reservas.

Al 31 de diciembre de 2024, la Compañía tenía reservas brutas (P1) por 31,1 MMboe, un 36% superiores a 2023 derivado de la adquisición de las nuevas áreas en Argentina (5,3 MMboe) y mayores reservas en Ecuador. Considerando la producción proforma, las reservas equivalen aproximadamente a 4,4 años de producción. El 87% de las reservas corresponden a hidrocarburos líquidos mientras que el 13% remanente a gas; un 66% en Argentina y un 33% en Ecuador.

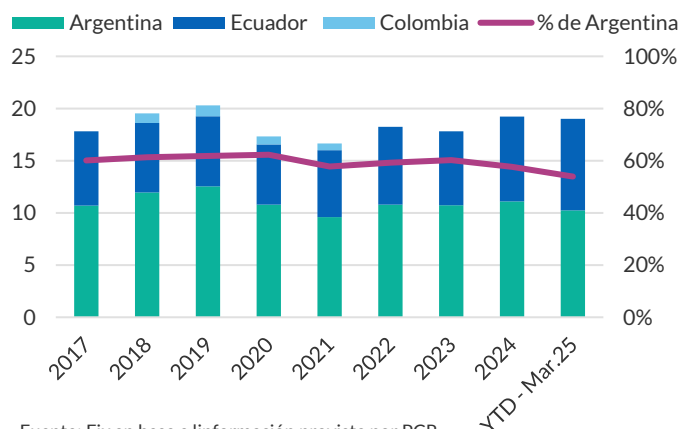
Área	Provincia	Actividad	Vencimiento	Operador	Participación
Argentina Cuenca Neuquina					
El Sosneado	Mendoza	Explotación	sep-2035	PCR	100%
El Medanito	La Pampa	Exploración y explotación	jun-2026	PCR	80% PCR y 20% Pampetrol
Gobernador Ayala V	La Pampa	Exploración	nov-2038	PCR	50% PCR y 50% Pampetrol
Jagüel de los Machos	La Pampa	Explotación	jul-2042	PCR	80% PCR y 20% Pampetrol
25 de Mayo - Medanito SE	La Pampa	Explotación	jul-2042	PCR	80% PCR y 20% Pampetrol
Puesto Rojas	Mendoza	Exploración y explotación	ene-2037	PCR	100%
Cerro Mollar Oeste	Mendoza	Exploración y explotación	jul-2037	PCR	100%
La Paloma-Cerro Alquitrán	Mendoza	Exploración y explotación	dic-2040	PCR	100%
La Brea	Mendoza	Exploración y explotación	nov-2037	PCR	100%
Llancanelo	Mendoza	Explotación	may-2036	PCR	100%
Llancanelo R	Mendoza	Explotación	nov-2027	PCR	100%
Ecuador Cuenca Oriental					
Pindo	Orellana	Explotación	dic-2027	PCR	Contrato por servicio
Palanda Yuca Sur	Orellana	Explotación	dic-2037	PCR	Contrato por servicio
Sahino	Sucumbios	Explotación	dic-2044	PCR	Contrato por servicio
Arazá Este	Sucumbios	Exploración	may-2025	PCR	Contrato por servicio
Saywa	Sucumbios	Exploración	jun-2028	PCR	Contrato por servicio
VRH- Este	Sucumbios	Exploración	jun-2028	PCR	Contrato por servicio

En mayo de 2024, PCR a través de su subsidiaria PCR Ecuador S.A., obtuvo el 100% de la participación para la exploración y/o explotación de Hidrocarburos en los bloques 93-Saywa y 97-VHR Este. Los contratos contemplan un período de exploración de cuatro años (con posibilidad de extensión por hasta dos años adicionales) y un período de explotación de 20 años. Con estas dos nuevas áreas, PCR totaliza 6 áreas en Ecuador.

Adicionalmente en diciembre de 2024, la provincia de Mendoza aprobó la cesión de las áreas anteriormente operadas por YPF (Llancanelo y Llancanelo R). Para el año 2025, con el objetivo de aumentar la producción en dichas áreas, PCR estima realizar inversiones por un total de USD 21 MM en perforación y reparación de pozos. Las mismas forman parte de la zona norte de la Cuenca Neuquina y, actualmente, se encuentran en explotación de petróleo.

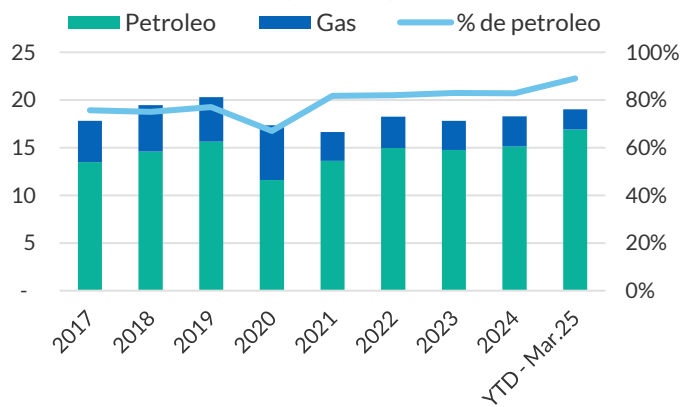
El 28 de mayo de 2025, se aprobó el Plan de Desarrollo del Bloque 90 Sahino, el cual permite a PCR (a través de su subsidiaria PCR Ecuador) explotar comercialmente el área hasta el 2044. Se prevén inversiones por USD 58 MM en los próximos 3 años. El resultado económico esperado es aún incierto en atención a que aún no es posible predecir con exactitud la magnitud ni las dimensiones de la fase de explotación del bloque en cuestión.

PCR: producción neta por país (Mboe/d)



Fuente: Fix en base a información provista por PCR

PCR: producción neta de hidrocarburos (MBoe/d)



Fuente: FIX en base a información provista por PCR

Energías Renovables ≈ 43% EBITDA año móvil a marzo 2025.

En 2017 PCR comenzó a diversificar sus operaciones mediante la construcción de parques eólicos. Actualmente posee seis parques en operación:

	Parque Eólico Bicentenario I	Parque Eólico Bicentenario II	Parque Eólico San Jorge y El Mataco	Parque Eólico Mataco III	Parque Eólico Vivoratá	Parque Eólico San Luis Norte (I y II)
Capacidad	100,8 MW	25,2 MW	203,4 MW	36 MW	49,5 MW	112,5 MW
Numero de generadores	28	7	51	8	11	25
Capacidad por unidad	3,6 MW	3,6 MW	4,2 MW y 3,8 MW	4,5MW	4,5MW	4,5MW
Proveedor	Vestas	Vestas	Vestas	Vestas	Vestas	Vestas
Factor de disponibilidad	98%	98%	98%	98%	98%	98%
Ubicación	Jaramillo Provincia de Santa Cruz	Jaramillo Provincia de Santa Cruz	Tornquist Provincia de Bs As.	Tornquist Provincia de Bs As.	Vivoratá, Provincia de Bs. As.	Villa Gral. Roca, San Luis
Inicio de operaciones	Marzo 2019	Abril 2019	Julio 2020	Julio 2023	Octubre 2023	Diciembre 2023
Contraparte	CAMMESA	PCR y Acindar	CAMMESA a través de dos contratos	Privados/MATER	Privados/MATER	Privados/MATER
Precio ajustado por incentivos por MWh	USD 57,92	Contrato privado	USD 47,12	Contrato privado	Contrato privado	PCR, Acindar y otros privados
Vto del PPA	2039	N/A	2040	N/A	N/A	N/A
Inversion total (Sin IVA)	USD 128 MM	USD 23 MM	USD 257 MM	USD 68 MM	USD 91,8 MM	USD 191 MM
Participación de PCR	100%	100%	100%	100%	100%	51%

PCR firmó un contrato de operación y mantenimiento (O&M) con Vestas (proveedor de los generadores) garantizando la disponibilidad exigida por los contratos de abastecimiento con CAMMESA.

La Compañía, a través de su subsidiaria Luz de Tres Picos, realizará la ampliación del Parque Eólico Mataco III mediante la incorporación de 5 aerogeneradores (30MW), convirtiéndolo en un Parque Eólico de 66MW totales. El monto de la inversión asciende a USD 35 MM; actualmente se está trabajando en la adjudicación de las obras civil y eléctrica a proveedores, estimado que las obras finalicen el primer trimestre de 2026.

Por otra parte, PCR a través de GEAR (PCR tiene un 51% de participación), realizó una ampliación en el Parque Eólico San Luis Norte mediante la incorporación de un parque solar por 18MW, convirtiendo a ese complejo renovable en el primer parque híbrido del país. La inversión asciende a ≈USD 16 MM (más impuestos). El parque solar se encuentra finalizado, despachando energía al mercado spot hasta el inicio de los contratos privados.

Además, también a través de GEAR, se anunció un nuevo acuerdo para la construcción de un Parque Eólico en la localidad de Olavarría de 180MW de potencia en una primera etapa y una serie de obras de repotenciación del sistema de transporte en las estaciones transformadoras

de esa localidad y de Ezeiza, que permitirán ampliar la capacidad del sistema de transmisión, y al mismo tiempo, posibilitar la construcción de nuevos centros de generación renovable. El monto de la inversión asciende a ≈USD 275 millones (más impuestos). Actualmente se está trabajando en la estación transformadora de Ezeiza y en la compra de equipamiento. Se estima que el parque eólico este operativo en el segundo trimestre del 2027. Este proyecto ha sido presentado para obtener los beneficios del RIGI, esperando su aceptación para el tercer trimestre del 2025.

Adicionalmente, PCR posee proyectos de parques eólicos en la Provincia de Buenos Aires por 440 MW, los cuales ya tienen asignada prioridad de despacho por la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. ("CAMMESA") del Mercado a Término de Energías Renovables ("MATER").

Cemento ≈ 6% EBITDA año móvil a marzo 2025.

A través de sus plantas en Comodoro Rivadavia y Pico Truncado, PCR es la mayor empresa productora de cemento de la región sur (Argentina y Chile) con una capacidad de producción efectiva de cemento de aproximadamente 825 mil toneladas anuales. En la planta de Comodoro Rivadavia, la Compañía continúa realizando molienda con una capacidad de aproximadamente 345 mil tn/año (la totalidad del cemento petrolero). Además, produce premoldeados (bloques de hormigón) y morteros como complemento de la actividad cementera. La planta de Pico Truncado tiene una capacidad de molienda de aproximadamente 480 mil tn/año.

PCR posee una integración vertical de sus operaciones. Las materias primas utilizadas en la producción de cemento son obtenidas de canteras propias. El proceso productivo abarca desde la extracción de la materia prima hasta la elaboración del clinker (en la planta de Pico Truncado) y la molienda de cemento (en las plantas de Comodoro Rivadavia y Pico Truncado).

Además de la venta de cemento Portland destinado a la construcción, la Compañía se especializa en la producción de cemento petrolero (a diciembre 2024, un 19% de la producción total de cemento), siendo líder en la comercialización de este tipo de cemento en Argentina. El plan de acción de la Compañía incluye, además de reducir costos, incrementar los volúmenes exportados a Chile. Según datos informados por la Compañía, el 16,8% de las toneladas despachadas de cemento fueron destinadas al mercado externo.

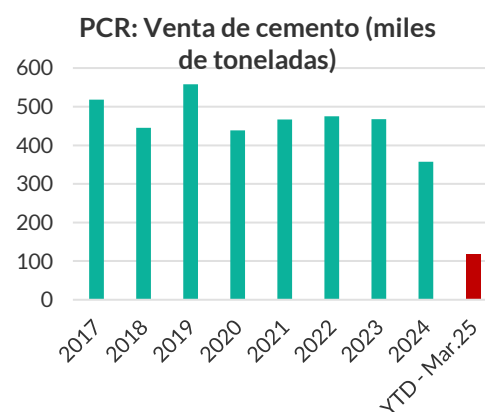
Factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

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



Fuente: FIX en base a la información provista por PCR

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.

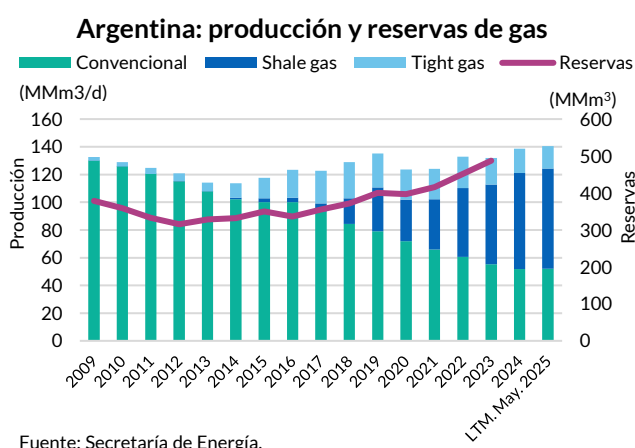
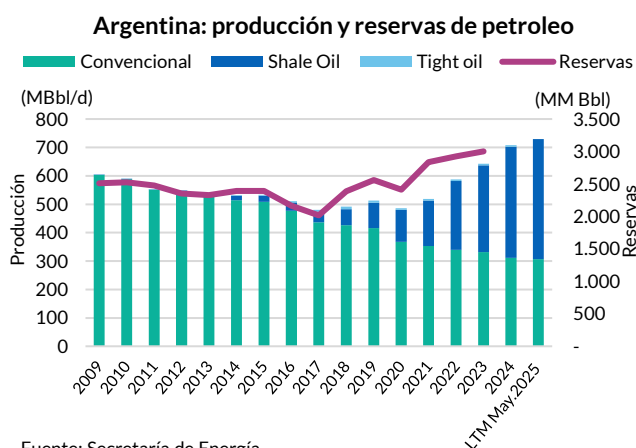
Vinculado a la sustentabilidad, todos los parques eólicos de la Compañía cuentan con certificación de sus Sistemas de Gestión Ambiental bajo lineamientos de la norma ISO 14001:2015. Como se menciona a continuación, gran parte de las inversiones de capital (CAPEX) están relacionadas a la construcción de nuevos parques eólicos. El Grupo PCR emitió 6 Bonos Verdes (4 Bonos emitidos por Luz de Tres Picos y 2 por PCR), de los cuales dos actualmente se encuentran listados en el panel de Bonos SVS de BYMA. De acuerdo con información provista por la Compañía, en los últimos 12 meses evitó 910.000 toneladas de CO₂ y abasteció con energía limpia a 885.000 hogares.

Factores climatológicos adversos podrían afectar a la capacidad productiva de la empresa debido a daños que podrían producirse en los aerogeneradores.

Riesgo del Sector

Hidrocarburos

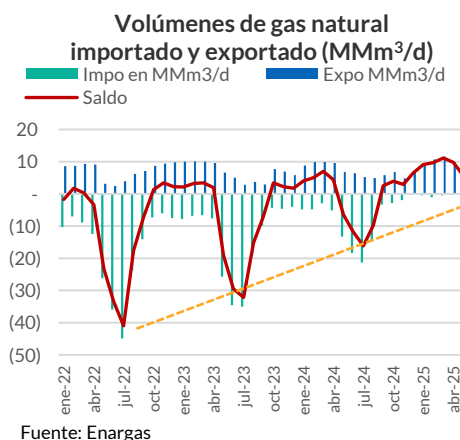
FIX estima que la producción de petróleo y gas continuarán mostrando una tendencia de crecimiento durante en 2025 favorecida por una mayor capacidad de evacuación y la consolidación de un entorno operacional más claro y estable. El potencial de crecimiento a futuro seguirá expuesto a la volatilidad en los precios internacionales, las regulaciones sectoriales, mayores necesidades de evacuación, disponibilidad de equipos de perforación y fractura de alta potencia y escasez de mano de obra en una actividad con demanda creciente.



FIX estima que la producción de crudo en 2025 alcanzará niveles cercanos a los 800 Mbbl/d promedio anual (+13% respecto al promedio de 2024) impulsado por el crecimiento del shale oil en la cuenca neuquina y la mayor capacidad de evacuación a través de Oldelval por la inauguración del proyecto "Duplicar Plus" momento a partir del cual, la cuenca neuquina tiene una capacidad de evacuación de aproximadamente 750 Mbbl/d a través de Oldelval (540 Mbbl/d), OTASA (110 Mbbl/d) y otros oleoductos (100 Mbbl/d). Además de la mayor capacidad de transporte se espera un incremento en la capacidad de almacenaje. En este sentido se destaca la ampliación de Oiltanking recientemente inaugurada que permitirá despachar 210 Mbbl/d adicionales en 2025 y 105 Mbbl/d incrementales a partir de 2026 con una inversión de USD 580 millones.

Con relación a los precios, FIX ha ajustado su proyección para el 2025 a la baja en un promedio de USD 65 por barril desde USD 70 por barril, a pesar de la volatilidad observada frente al conflicto en medio oriente manteniendo el precio hasta el 2027. Se monitoreará la evolución de los precios y su impacto en términos de inversiones y rentabilidad en función de las estructuras de costos particulares de cada Compañía.

En un contexto de elevada volatilidad en el precio internacional del crudo, la producción de tipo convencional se encuentra más expuesta a pérdidas en la rentabilidad producto de los mayores



costos operativos en comparación con la extracción no convencional con menores costos y mayor flexibilidad para ajustar el nivel de inversiones según los niveles de precio vigentes.

En caso del gas, FIX estima un incremento en la producción promedio diaria del 10% respecto a los valores del 2024 (139 MMm³/d), promediando en el año unos 155 MMm³/d derivado principalmente de la mayor producción en Fénix (+10MMm³/d) y la mayor capacidad de tratamiento en la planta de procesamiento de La Calera (5,5 MMm³/d) (entre otros). La mayor oferta estará soportada por una mayor demanda derivada de la recuperación esperada en la economía (crecimiento del PBI estimado en el orden del 5,4%), y la reducción en las importaciones de gas debido a la mayor capacidad de transporte a través del Gasoducto Francisco Pascasio Moreno (ex GPNK) y la reversión del gasoducto norte. 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 3,5 por millón de BTU entrando a un régimen de precios de mercado a partir de entonces.

Las reservas comprobadas de Argentina al 31 de diciembre de 2023 (último dato disponible) totalizaron 3.002 MMboe; un 3% superiores a las del 2022; el 52% son de fuentes no convencionales, ubicadas principalmente en la Cuenca Neuquina (58%) seguida por 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 continuidad en el crecimiento del sector hacia el futuro seguirá limitada por la capacidad de evacuación. En este sentido, los principales proyectos son el Oleoducto Vaca Muerta Sur (VMOS) que permitirá adicionar, en la cuenca neuquina, una capacidad incremental de transporte de crudo de 180 Mbbl/d hacia fines de 2026, 550 Mbbl/d hacia mediados de 2027 y 700 Mbbl/d a partir de 2028. En el caso del gas, la mayor capacidad exportable comenzará en 2027 a través del arribo de unidades flotantes de licuefacción.

Eléctrico

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino son vulnerables a cambios normativos y están más influenciadas por la política energética local que por el desarrollo y eficiencia de la capacidad instalada. El sector eléctrico aún sigue dependiendo de subsidios públicos, a pesar de los incrementos tarifarios de 2024. Los nuevos proyectos térmicos y de energías renovables operan bajo un marco regulatorio de mayor estabilidad que las centrales cuyos ingresos derivan de ventas en el mercado spot.

A diciembre 2024, Argentina contaba con una potencia instalada de 43.351 MW, manteniendo un nivel similar al de diciembre 2023 (43.774 MW). De la potencia instalada total, el 62,4% corresponde a fuentes no renovables, mientras que el 37,6% a fuentes renovables, de acuerdo con la siguiente distribución:

- Fuentes no renovables: Térmico (58,3%) y nuclear (4%).
- Fuentes renovables: Hidráulica (23,4%), eólico (10%), solar (3,9%), biogás (0,2%) y biomasa (0,2%).

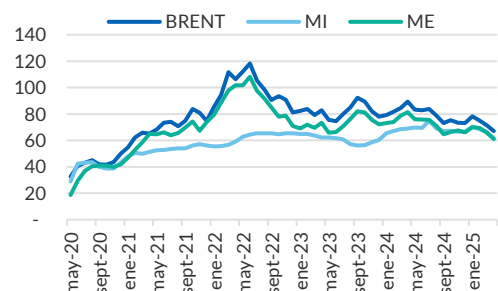
A su vez, la participación sobre la energía generada durante diciembre 2024 se distribuyó de la siguiente manera: generación térmica (48,8%), generación hidráulica (28,5%), otras fuentes de energía renovable (17%) y generación nuclear (5,7%).

La principal limitante al crecimiento de fuentes renovables constituye la necesidad de contar con la prioridad de despacho por parte de CAMMESA en un sistema con capacidad de transporte al límite. Adicionalmente, el contexto operacional debilitado con elevadas tasas de interés y restricciones al financiamiento también actúa como limitante al desarrollo del sector.

Factores de riesgo de la Compañía

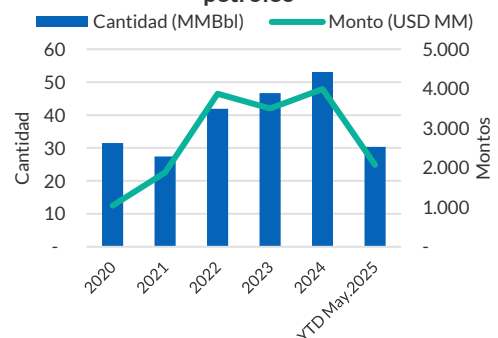
- Riesgo de no renovación de concesiones. En especial en Argentina, Medanito.
- Regulatorio en el segmento petróleo y gas en Argentina y Ecuador.
- Riesgo de variación de precio internacional de petróleo y variación local del precio del gas.

Precio de Exportación vs. Mercado Interno en USD/barril



Fuente: FixScr en base

Argentina: Exportaciones de petróleo



Fuente: Secretaría de energía-

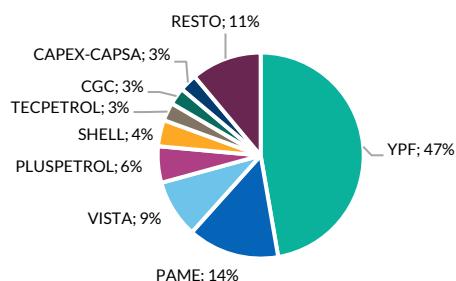
- Exposición al ciclo de la industria del cemento.
- Riesgo de refinanciación mitigado por la buena liquidez, el acceso al mercado bancario y agencias internacionales de crédito.
- Limitación del transporte del sistema eléctrico.

Posición Competitiva

Posición Competitiva

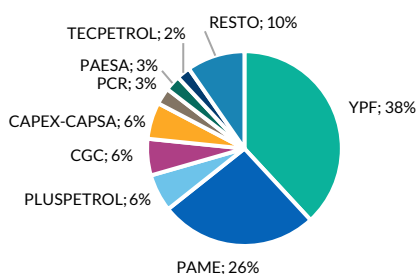
PCR es un participante chico en el mercado de petróleo y gas en Argentina, siendo el 12° productor de petróleo (8° en producción convencional) y 15° de gas. En Ecuador PCR es el 3er. productor privado de petróleo.

Argentina: Producción petróleo (LTM. Mayo 2025)



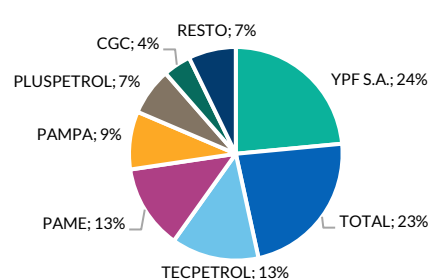
Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador

Argentina: Producción petróleo convencional (LTM. Mayo 2025)



Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador

Argentina: Producción gas (LTM. Mayo 2025)



Fuente: Secretaría de energía - Datos por operador

Los principales agentes en el mercado de generación eléctrica del sector privado son Central Puerto, el grupo Enel, AES Argentina Generación S.A. (filial de AES Corporation), Pampa Energía S.A., YPF EE S.A y Genneia S.A., entre otros. A diciembre 2024 PCR posee el 1,2% de la capacidad instalada del país y el 9,1% de la generación en el segmento de energías renovables.

Con respecto al segmento de Cemento, PCR es el mayor productor de cemento en la región sur de Argentina y Chile. Posee aproximadamente un 4% de participación de mercado en Argentina y un 44% en la zona Patagónica.

Administración y Calidad de Accionistas

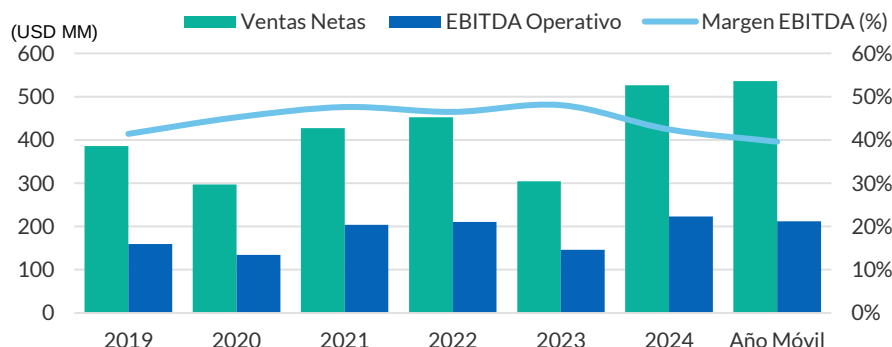
PCR está controlada por las Familias Brandi y Cavallo. Tanto los accionistas como la gerencia de la Compañía cuentan con una importante trayectoria en los segmentos de Petróleo y Gas y Cemento. Históricamente, el management ha demostrado un manejo conservador de la Compañía, operando con elevados niveles de liquidez y acotado endeudamiento.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A marzo 2025 (año móvil), PCR registró ventas por USD 536 millones y un EBITDA, según cálculos de FIX, de USD 212 millones con margen del $\approx 39,6\%$. Para 2025, FIX estima un EBITDA de aproximadamente USD 210 millones con mayor preponderancia del segmento de generación eléctrica.

Evolución Ventas - EBITDA

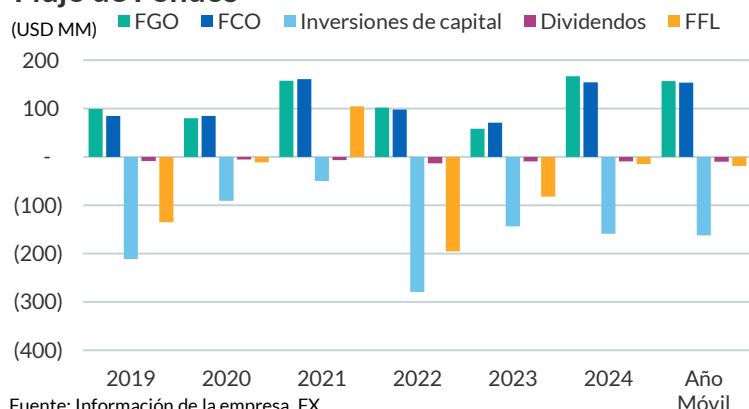


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de fondos

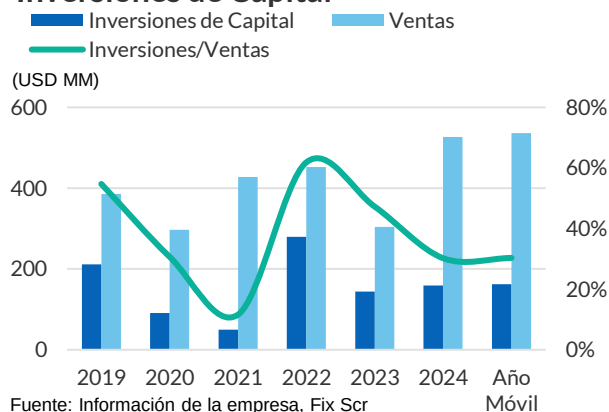
A marzo 2025 (año móvil), PCR generó un flujo de caja operativo (FCO) de ≈USD 153 millones, realizó inversiones por ≈USD 162 millones que, luego de pago de dividendos por USD 10 millones resultó en un flujo de fondos libre (FFL) negativo de ≈USD 19 millones. Para el 2025, se estiman inversiones de capital por aproximadamente USD 200 millones con un FFL negativo por USD 85 millones.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, FX

Inversiones de Capital



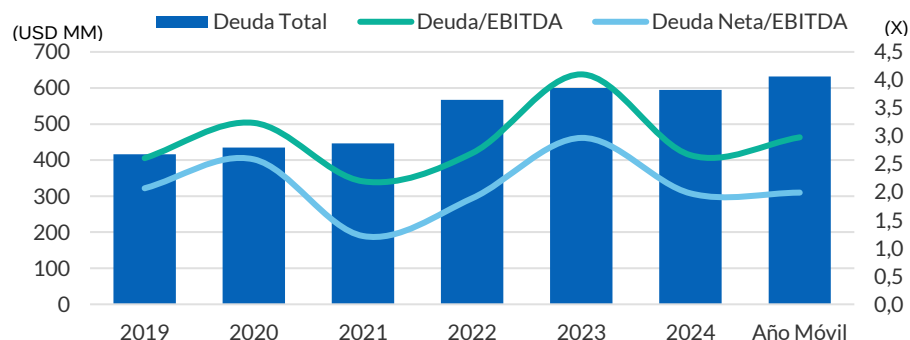
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y estructura de capital

A marzo de 2025, la deuda financiera de PCR alcanzaba los USD 632 millones (incluyendo intereses). La misma se encuentra compuesta por obligaciones negociables por USD 468 millones (74%); USD 77 millones a deuda bancaria bajo el esquema "Project Finance" (12%) para financiar las inversiones en Parque Eólico del Bicentenario I y Parque Eólico Bicentenario II con garantía de los activos de los parques, incluyendo la cesión del contrato de PPA con CAMMESA, mientras que el resto corresponde a préstamos de sociedades no controladas por USD 53 millones (≈9%) y préstamos bancarios USD 34 millones (5%).

A la misma fecha, la caja e inversiones corrientes ascendía a ≈USD 209 millones con vencimientos corrientes por USD 134 millones. Para el año móvil, el ratio deuda / EBITDA ascendía a 3,0x (2,0x en términos netos). Por otra parte, el ratio Caja e Inversiones corrientes + FGO (año móvil) / Deuda de corto plazo alcanzó 2,7x mostrando un buen nivel de cobertura.

Deuda Total y Endeudamiento



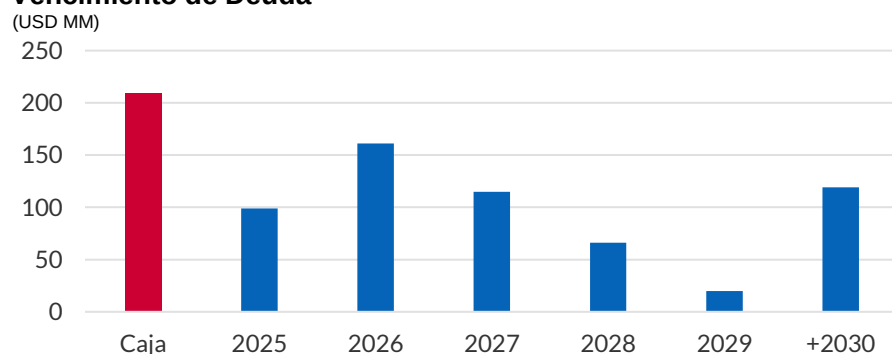
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

FIX espera que el endeudamiento normalizado se mantenga cercano a los actuales niveles. FIX considera que, el riesgo de descalce se encuentra acotado, debido a que más del 90% del EBITDA proviene de ingresos denominados en dicha moneda y, adicionalmente, a los ingresos en Ecuador. La Compañía opera con un nivel de liquidez adecuado.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

La Compañía demostró contar con un importante acceso al mercado bancario, agencias de financiamiento y mercado de capitales local. Los activos en el exterior le brindan a la Compañía una mayor flexibilidad financiera y podrían permitir a PCR lograr acceso al financiamiento para la refinanciación de la deuda en un contexto de ajustada liquidez local.

Vencimiento de Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	1.073,88	1.073,88	1.032,50	808,48	177,13	102,75
Año	Año Móvil	mar-25	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	221.881	55.898	250.504	279.551	274.178	299.915
Margen de EBITDA	39,0	39,9	42,4	48,0	46,5	47,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	17,0	19,2	29,2	18,5	28,0	46,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	(4,6)	11,3	(2,8)	(27,1)	(43,9)	24,5
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	18,7	10,2	24,1	(7,0)	26,6	7,8
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,1	4,4	5,6	2,4	3,1	4,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	6,8	7,3	6,2	3,6	4,5	4,3
EBITDA / Servicio de Deuda	1,3	1,3	1,3	0,8	1,3	1,3
FGO / Cargos Fijos	6,1	4,4	5,6	2,4	3,1	4,3
FFL / Servicio de Deuda	0,0	0,5	0,1	(0,2)	(1,0)	1,0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,3	1,8	1,0	0,6	0,1	2,3
FCO / Inversiones de Capital	0,9	1,6	1,0	0,5	0,3	3,2
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	3,4	5,1	2,9	6,1	3,9	2,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,1	3,0	2,7	4,1	2,7	2,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	2,0	2,0	3,0	1,9	1,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,5	4,2	4,5	8,2	8,7	9,6
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	21,2	21,2	21,8	25,7	19,6	23,5
Balance						
Total Activos	1.579.984	1.579.984	1.587.891	2.339.297	1.647.211	1.481.052
Caja e Inversiones Corrientes	224.777	224.777	170.564	316.592	220.678	292.382
Deuda Corto Plazo	143.723	143.723	145.495	294.355	144.752	154.385
Deuda Largo Plazo	535.168	535.168	520.539	851.664	594.279	503.264
Deuda Total	678.891	678.891	666.034	1.146.020	739.032	657.649
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	678.891	678.891	666.034	1.146.020	739.032	657.649
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	678.891	678.891	666.034	1.146.020	739.032	657.649
Total Patrimonio	496.755	496.755	501.787	610.241	512.145	414.576

Total Capital Ajustado	1.175.646	1.175.646	1.167.821	1.756.261	1.251.177	1.072.225
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	167.352	25.940	186.574	111.156	128.667	231.914
Variación del Capital de Trabajo	(5.935)	16.243	(13.927)	24.108	(5.267)	5.045
Flujo de Caja Operativo (FCO)	161.417	42.183	172.647	135.265	123.400	236.959
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(176.411)	(26.310)	(178.375)	(274.762)	(364.984)	(73.059)
Dividendos	(10.953)	(37)	(10.916)	(18.086)	(17.557)	(9.758)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(25.947)	15.836	(16.644)	(157.584)	(259.142)	154.142
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	5.902	(446)	0	(52.732)	(29.906)	0
Otras Inversiones, Neto	(160.869)	(77.590)	(83.279)	(2)	1.377	516
Variación Neta de Deuda	59.613	44.451	2.485	126.889	201.693	21.243
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(4.033)	(741)	(3.292)	31.252	63.059	(4.435)
Variación de Caja	(125.333)	(18.490)	(100.729)	(52.177)	(22.919)	171.466
Estado de Resultados						
Ventas Netas	568.853	140.033	590.455	581.924	589.906	630.075
Variación de Ventas (%)	(3,7)	(13,4)	1,5	(1,4)	(6,4)	16,3
EBIT Operativo	95.085	22.927	113.587	136.144	160.376	200.596
Intereses Financieros Brutos	32.819	7.653	40.377	77.466	60.769	69.487
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	93.578	12.660	133.969	(39.526)	123.080	34.068

(*) Moneda constante a marzo 2025.

Anexo II. Glosario

- BBL: Barriles.
- BOE: Barriles equivalentes.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAX: Resultado operativo antes de Amortizaciones, Depreciaciones y Gastos Exploratorios.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings).
- MW: Mega Watts (Unidad de potencia equivalente a un millón de vatios).
- RIGI: Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: explotación y desarrollo de hidrocarburos
- ≈: Indica valores aproximados.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase K

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de USD 30 millones, ampliable por hasta USD 60 millones.
Monto Emisión:	USD 60 millones
Moneda de Emisión:	Dólares pagadera en pesos
Fecha de Emisión:	7/12/2022
Fecha de Vencimiento:	7/12/2026
Amortización de Capital:	En dos cuotas: la primera cuota equivalente al 33,33% del capital a los 36 meses de la Fecha de Emisión y Liquidación y una segunda cuota equivalente al 66,67% del capital en la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables
Intereses:	Tasa fija 0,5% TNA
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	En cumplimiento de los requisitos del artículo 36 de la ley de Obligaciones Negociables

Obligación Negociable Adicionales Clase K

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de USD 40 millones, ampliable por hasta USD 80 millones.
Monto Emisión:	USD 18 millones
Moneda de Emisión:	Dólares pagadera en pesos
Fecha de Emisión:	16/05/2023
Fecha de Vencimiento:	07/12/2026
Amortización de Capital:	El 33,33% amortiza en diciembre de 2025 y el 66,67% restante amortiza en la fecha de vencimiento (diciembre 2026).
Intereses:	Tasa fija 0,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	En cumplimiento de los requisitos del artículo 36 de la ley de Obligaciones Negociables

Obligación Negociable Clase O

Monto Autorizado:	Por un valor nominal de USD 30 millones, ampliable por hasta USD 60 millones
Monto Emisión:	USD 60 millones
Moneda de Emisión:	Dólares pagadera en pesos
Fecha de Emisión:	22/09/2023
Fecha de Vencimiento:	22/09/2027
Amortización de Capital:	De manera íntegra en la fecha de vencimiento.
Intereses:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	Dado que la tasa es 0% no habrá devengamiento y pago de intereses.
Destino de los fondos:	En cumplimiento de los requisitos del artículo 36 de la ley de Obligaciones Negociables

Obligación Negociable Clase Q

Monto Autorizado:	Por un VN de hasta USD 30 millones, ampliable por hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	USD 34.983.945
Moneda de Emisión:	Emitidas en dólares a ser suscriptas, integradas en pesos o mediante entrega de ON Clase H a la relación de canje y pagaderas en pesos (dólar linked)
Fecha de Emisión:	16/07/2024
Fecha de Vencimiento:	16/07/2027
Amortización de Capital:	De manera íntegra en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Fija 1,5 % TNA
Cronograma de Pago de Intereses:	Pago trimestral.
Destino de los fondos:	i) Inversiones en activos fijos y/o; ii) financiamiento a subsidiarias de PCR y/o; iii) integración de capital de trabajo y/o; iv) refinanciación de pasivos (ON Clase L y ON Clase H).
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, por razones impositivas.

Obligación Negociable Clase R

Monto Autorizado:	Por un VN de hasta USD 50 millones, ampliable por hasta USD 70 millones
Monto Emisión:	USD 46.018.072
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares en argentina (dólar MEP)
Fecha de Emisión:	22/10/2024
Fecha de Vencimiento:	22/10/2028.
Amortización de Capital:	De manera íntegra en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija 6,75% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Pago semestral.
Destino de los fondos:	i) Inversiones en activos fijos y/o; ii) financiamiento a subsidiarias de PCR y/o; iii) integración de capital de trabajo y/o; iv) refinanciación de pasivos.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, por razones impositivas.
Otros	Ley Argentina

Obligación Negociable Clase S

Monto Autorizado:	Por un VN de hasta USD 35 millones, ampliable por hasta USD 65 millones.
Monto Emisión:	USD 65.000.000
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares en argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	17/02/2025
Fecha de Vencimiento:	17/02/2031
Amortización de Capital:	De manera íntegra en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija 8,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Pago semestral.
Destino de los fondos:	i) Inversiones en activos fijos y/o; ii) financiamiento a subsidiarias de PCR y/o; iii) integración de capital de trabajo y/o; iv) refinanciación de pasivos.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, por razones impositivas.
Otros	Ley Argentina.

Obligación Negociable Clase T

Monto Autorizado:	Por un VN de hasta USD 20 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares en argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	De manera íntegra en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Pago semestral.
Destino de los fondos:	i) Inversiones en activos fijos y/o; ii) financiamiento a subsidiarias de PCR y/o; iii) integración de capital de trabajo y/o; iv) refinanciación de pasivos.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	<u>Por razones impositivas:</u> La emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, en cualquier momento. <u>A opción de la Emisora:</u> en su totalidad o en parte a partir del mes 33° (inclusive), a un precio de rescate de capital de 100% más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate.
Otros	Ley Argentina.

Anexo IV. Dictamen de calificación.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION 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 **10 de julio de 2025** confirmó^(*) en Categoría **AA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. (PCR)** y confirmó en misma categoría los siguientes instrumentos emitidos por la Compañía:

- Obligaciones Negociables Clase K por hasta USD 30 millones, ampliables hasta USD 60 millones
- Obligaciones Negociables Adicionales Clase K por hasta USD 40 millones, ampliables hasta USD 80 millones
- Obligaciones Negociables Clase O por hasta USD 30 millones, ampliable hasta USD 60 millones.
- Obligaciones Negociables Clase Q por hasta USD 30 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.
- Obligaciones Negociables Clase R por hasta USD 50 millones, ampliable por hasta USD 70 millones.
- Obligaciones Negociables Clase S por hasta USD 35 millones, ampliables por hasta USD 65 millones.

Asimismo, se asignó en **Categoría AA(arg)** la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la Compañía:

- Obligaciones Negociables Clase T por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 50 millones.

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

A su vez, confirmó^(*) la calificación de Emisor de Corto Plazo en categoría **A1+(arg)**.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificadas dentro del país.

A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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.

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

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 información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondeo y 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **6 de febrero de 2025** disponible en www.cnv.gov.ar y contempla los principales cambios acontecidos en el

período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio y Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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

Fuentes

- Estados Financieros Consolidados anuales e intermedios hasta el 31/03/2025 (3 meses) disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Hechos relevantes publicados en CNV disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Información de gestión enviada por la Compañía.
- Suplemento de prospecto ON Clase K de fecha 01/12/2022, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de prospecto ON Adicionales Clase K de fecha 09/05/2023, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de prospecto ON Clase O de fecha 19/09/2023, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de prospecto ON Clase Q de fecha 11/07/2024, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de prospecto ON Clase R de fecha 15/10/2024, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de prospecto ON Clase S de fecha 06/02/2025, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de prospecto borrador de ON Clase T enviado 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 (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.