

COMUNICADO DE PRENSA

CONTACTOS

Nazarena Ciucci
+54.11.5129.2673
Senior Credit Analyst ML
nazarena.ciucci@moodys.com

Clemente Pirovani
+54.11.5129.2632
Associate Credit Analyst ML
clemente.pirovani@moodys.com

José Antonio Molino
+54.11.5129.2613
Associate Director –
Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

Gabriela Catri
+54.11.5129.2767
Ratings Manager ML
gabriela.catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

Moody's Local Argentina baja la calificación de largo plazo de Fox Petrol S.A. a BB.ar, desde BBB+.ar

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Buenos Aires, Argentina

25 de julio de 2025

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina") baja la calificación de emisor en moneda local de largo plazo de Fox Petrol S.A. ("Fox") a **BB.ar**, desde **BBB+.ar**. La perspectiva de la calificación se mantiene estable.

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Fox Petrol S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	BB.ar	Estable	BBB+.ar	Estable

Fundamentos de la calificación

La baja en las calificaciones refleja la ajustada posición de liquidez de la compañía y el mayor riesgo de refinanciación de vencimientos de deuda de los próximos seis meses, en un contexto de contracción de la liquidez del mercado de capitales y bancario producto de los reiterados eventos de incumplimiento de corporativos argentinos. El 17 de julio de 2025, Moody's Local bajó la calificación de [Refi Pampa \(BB.ar/Rev\)](#), entidad relacionada a Fox, producto del incremento en el riesgo de refinanciación de pasivos financieros de corto plazo y los ajustados niveles de liquidez. Asimismo, la baja en la calificación de Fox se sustenta en el deterioro de los márgenes de rentabilidad en términos de EBITDA y la menor generación de flujo de caja respecto de nuestro escenario base, producto del aumento de los costos operativos, así como el aumento de los niveles de apalancamiento y las menores coberturas de intereses.

A marzo de 2025 la compañía reportó deuda financiera por USD 2,9 millones compuesta por préstamos bancarios y deuda con entidades relacionadas. Fox no ha realizado emisiones de Obligaciones Negociables en el mercado de capitales. Una menor generación de flujo de caja o la imposibilidad de acceder a fuentes de liquidez alternativas que permitan hacer frente a los próximos vencimientos de deuda podría generar presión a la baja en las calificaciones de la compañía.

El contexto de iliquidez en el mercado de capitales limita la flexibilidad financiera de la compañía para refinanciar sus vencimientos de deuda de corto plazo, sumado a una menor generación de flujo de caja operativo respecto de nuestras expectativas. El desempeño

operativo de Fox está por debajo de nuestro escenario base, con un desvío en el nivel de procesamiento de crudo (168 m³/día en el ejercicio fiscal de 2025 versus 215 m³/día en nuestro caso base) producto de una recuperación más lenta de la demanda en el mercado interno. Asimismo, el margen EBITDA de la compañía se encuentra por debajo de nuestro escenario base (entre 7%-8% para 2025) siendo negativo en 0,8%. La liquidez de la compañía es ajustada, a marzo de 2025 reportó caja e inversiones de corto plazo por un monto total de ARS 161 millones (USD 151 mil) frente a deuda de corto plazo por ARS 2.528 millones (USD 2 millones).

La refinería de Fox se encuentra ubicada en Senillosa, provincia del Neuquén, en plena zona productiva de Vaca Muerta, la cual posee un fuerte potencial de crecimiento y mitiga el riesgo de demanda de combustibles. Consideramos que el historial productivo de Fox es corto y reciente, ya que la compañía fue adquirida por Grupo Kalpa y reactivó sus operaciones entre febrero y mayo de 2022. A pesar de esto, la experiencia del Grupo en el sector de refinación le ha permitido a la compañía demostrar un buen desempeño operativo para poner en marcha la planta y consolidar el crecimiento de la producción. A su vez, la calificación contempla la pequeña escala operativa de la refinería, que actualmente posee una capacidad de procesamiento de crudo de 300 m³/día.

Fox se encuentra expuesta a los riesgos de mercado y regulatorios del sector de combustibles en el país que podrían derivar en una mayor volatilidad de precios y menores márgenes de rentabilidad. Fox mitiga parcialmente este riesgo al operar en el canal mayorista que presenta una mayor flexibilidad para trasladar el incremento en los costos a los precios de venta y por el acceso a mercados externos. Por otro lado, consideramos que los proyectos de inversión (FAS y de Gasoductos Virtuales) le permiten a Fox diversificar su cartera de clientes y complementar el negocio a través de servicios energéticos con márgenes de rentabilidad más elevados que el negocio de refinación. A la fecha, Fox cuenta con 5 máquinas FAS con contratos de servicios confirmados y se encuentra a la espera de incorporar un sexto equipo.

La calificación también considera nuestra visión de que Fox se beneficia de las sinergias generadas por el grupo de empresas familiares que forman parte de Kalpa Group. Dentro de las compañías del grupo se encuentran “Refi Pampa” que procesa crudo y comercializa combustibles y derivados, los servicios de logística y transporte “All Road”, la red de estaciones de servicio “Voy con Energía”, la fabricación de camiones y tolvas de “Bull Trailer” y la distribución oficial de lubricantes de Petrobras “Lubrax”.

Fortalezas crediticias

- Ubicación estratégica en la principal zona productiva de Vaca Muerta con bajo riesgo de demanda
- Bajo nivel de apalancamiento financiero
- Accionista con experiencia en el sector y sinergias generadas con otras empresas de Kalpa Group para lograr mayores eficiencias operativas

Debilidades crediticias

- Corto historial y pequeña escala operativa en comparación a los principales participantes del mercado
- Flexibilidad financiera acotada sin historial de emisiones en el mercado de capitales
- Exposición a la volatilidad de precios y cambios regulatorios del sector de combustibles argentino

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en la calificación de la compañía podría generarse por (i) una mayor capacidad de refinanciamiento de sus pasivos de corto plazo en conjunto con (ii) un incremento sostenido de los márgenes de rentabilidad en torno a 7%-8% y (iii) niveles de apalancamiento en torno a 1,0x EBITDA.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por la incapacidad de generar flujo de caja suficiente o la imposibilidad acceder a fuentes de liquidez alternativas que incrementen las probabilidades de incumplimiento.

Los respectivos informes de calificación se encuentran disponibles en <https://moodyslocal.com.ar/>

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022) , favor de entrar a la página <https://www.argentina.gob.ar/cnv> para obtener una copia.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas").

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.