

CONTACTOS

José Molino
Associate Director-Credit Analyst
+54 (11) 5129-2613 tel
Jose.Molino@moodys.com

José Molino
Associate Director-Credit Analyst
+54 (11) 5129-2613 tel
Jose.Molino@moodys.com

Gabriela Catri
Ratings Manager
+54 (11) 5129-2767 tel
Gabriela.Catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

COMUNICADO DE PRENSA

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de Pan American Energy S.L. Sucursal Argentina.

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BUENOS AIRES, ARGENTINA

27 de febrero de 2026

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina") afirma las calificaciones de emisor en moneda local y moneda extranjera de largo plazo en AAA.ar y las calificaciones de emisor en moneda local de corto plazo en ML A-1.ar. La perspectiva es estable.

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 13 con vencimiento en 2031	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 14 con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 17 con vencimiento 2032	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 18 con vencimiento 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 26 con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable

Obligaciones Negociables Clase 30 con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 34 con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 35 con vencimiento en 2029	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 36 con vencimiento en 2031	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 37 con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 38 con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 41 con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local a corto plazo	ML A-1.ar		ML A-1.ar	
Obligaciones Negociables Clase 39 con vencimiento en 2026	ML A-1.ar		ML A-1.ar	

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones de la compañía reflejan los elevados años de reservas probadas, la elevada flexibilidad financiera con acceso a mercados locales e internacionales y la fuerte posición competitiva como la principal empresa integrada de capitales privados en el sector energético argentino. Asimismo, la calificación refleja la exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina, las elevadas necesidades de CAPEX y la volatilidad de precio de los commodities energéticos.

La elevada escala operativa de PAE la transforma en la mayor empresa privada verticalmente integrada en el país. En el segmento de upstream, PAE es el segundo operador en términos de producción de hidrocarburos con una producción total de 158 Mboed (Miles de barriles equivalentes por día, 3T 2025). Por otra parte, en el segmento del downstream, PAE cuenta con la refinería más moderna de Sudamérica en Campana (con una capacidad de 95 Mbbl/d) que abastece a clientes minoristas, bajo la marca “Axion Energy”, y mayoristas como el agro, el transporte, aviación y marítima, entre otras.

PAE posee sólidos y estables márgenes de rentabilidad y adecuados niveles de apalancamiento. Para los 12 meses a septiembre de 2025, el EBITDA (ajustado por Moody's) de PAE se ubicó en torno a los USD 1.064 millones, con un margen de 22,2% sobre Ventas, y endeudamiento neto a EBITDA en 3,4x; en comparación con 27,5% y 2,1x, respectivamente en 2024 (ajustado por Moody's, medido en dólares).

Para el balance cerrado en diciembre de 2025, similar a lo ocurrido en 2024, esperamos que los márgenes se vean negativamente afectados por los menores precios de crudo y los mayores costos en dólares producto de la apreciación del tipo de cambio. Sin embargo, para 2026 esperamos una moderada recuperación en los márgenes producto de eficiencias en costos operativos, principalmente en las operaciones en la cuenca del Golfo San Jorge. Por otro lado, los márgenes se verán ampliamente afectados por el movimiento en el precio del petróleo, que Moody's Ratings estima se mantendrá entre 75-55 USD/bbl para el crudo Brent, desde los 70 USD/bbl actuales.

Esperamos que la compañía mantenga el nivel de producción en 2025-26, en línea a lo observado en 2024, con un leve detrimento en la producción del Golfo San Jorge mitigado por una suba en el nivel de producción de gas natural y crudo no convencional en la Cuenca Neuquina. En 2024, la producción total de la compañía alcanzó a 164,4 Mboed, 2,7% por encima de los 160,4 Mboed en 2023, principalmente explicado por el crecimiento interanual de 5,3% en gas natural (64,0 Mboed) con una producción de crudo que se mantuvo relativamente estable (+0,8%, 100,4 Mboed). En términos geográficos, el incremento en la producción tanto de gas como de crudo se observó mayormente en la Cuenca Neuquina, con crecimientos por encima del 20%, que mitigaron la caída en la producción de crudo y gas natural de Cerró Dragón en el Golfo San Jorge de 2% y 16%, respectivamente. En el tercer trimestre de 2025 la producción total alcanzó los 158,2 Mboed, de los cuales 100,0 Mboed corresponde a producción de crudo y 58,2 Mboed a gas natural.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición competitiva como la principal empresa energética integrada de capitales privados
- Elevados niveles de reservas probadas
- Sólidos niveles de rentabilidad y adecuadas métricas de endeudamiento
- Amplia flexibilidad financiera
- Elevada participación de exportaciones en las ventas totales

Debilidades crediticias

- Elevada exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina y a un contexto regulatorio incierto
- Elevadas necesidades de inversión en una industria capital intensiva
- Exposición a la volatilidad de precio de los commodities energéticos
- Concentración en el segmento upstream en la producción de Cerro Dragón (62% de reservas probadas), mitigado por la creciente producción de la compañía (principalmente en gas natural) en la Cuenca Neuquina (más de un tercio de la producción total)

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación de PAE podría derivarse de: (i) un aumento sostenido en el nivel de apalancamiento de la compañía por encima de 3,0x EBITDA; (ii) una caída prolongada en el nivel de producción de crudo y gas; (iii) un deterioro en la liquidez y flexibilidad financiera de la compañía o (iv) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la compañía.

Otras divulgaciones

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

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de calificación de empresas no financieras – 31-08-2022 , favor de entrar a la página <https://www.argentina.gob.ar/cnv> para obtener una copia.

© 2026 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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, DIFUNDIDA, 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 o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación 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 and Governance Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.