

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

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de Compañía General de Combustibles S.A. (CGC)

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Buenos Aires, Argentina

16 de abril de 2025

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina") afirma las calificaciones en moneda local y en moneda extranjera de Compañía General de Combustibles S.A. (CGC) en **AA-.ar**, y afirma la calificación de emisor en moneda local de corto plazo en **ML A-1.ar**. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Compañía General de Combustibles S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 23 con vencimiento en 2031	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 33 con vencimiento en 2026	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 35 con vencimiento en 2026	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 34 con vencimiento en 2026	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 36 con vencimiento en 2027	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 37 con vencimiento en 2027	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación de CGC incorpora la sólida posición competitiva como uno de los principales productores de petróleo y gas del país, la amplia flexibilidad financiera y el soporte implícito de su principal accionista, Corporación América. Asimismo, la calificación incorpora el deterioro en el desempeño operativo y las métricas crediticias de la compañía en 2024, aunque con expectativas de mejora en los próximos meses producto de cambios en la estrategia de negocios. Las calificaciones se encuentran limitadas por el alto nivel de

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

endeudamiento y las elevadas necesidades de CAPEX, la exposición de la compañía a las políticas del sector energético en Argentina y la volatilidad del precio de los *commodities* energéticos.

En los próximos 12 meses monitorearemos el impacto del cambio de estrategia de negocios a implementar por CGC, el cual contempla un incremento en la producción de crudo, planes para reducir los costos operativos y el ingreso de la compañía en el área no convencional "Aguada del Chañar" operado por YPF S.A. Esperamos un incremento en la generación de EBITDA que permita disminuir el nivel de endeudamiento a niveles por debajo de 5,0x EBITDA para 2025-26. Sin embargo, consideramos que un nivel de endeudamiento neto sostenidamente por encima de 5,0x EBITDA acompañado de un menor acceso a la liquidez para refinanciar los vencimientos de deuda de 2025-26 podría presionar a la baja las calificaciones de la compañía.

Durante 2024 la compañía presentó un fuerte deterioro en el desempeño operativo que derivó en una menor generación de EBITDA y un mayor nivel de endeudamiento respecto de nuestras proyecciones. El deterioro se debe a una menor productividad de los pozos perforados, un fuerte incremento en los costos operativos por una mayor inflación en dólares en el segundo semestre de 2024 y una menor rentabilidad por la baja de los volúmenes incrementales contratados en la Ronda 5.2 del Plan Gas.Ar a precio diferencial, cuya gran parte del CAPEX se había realizado durante 2023 y principios de 2024. A diciembre de 2024 el EBITDA de la compañía ajustado por Moody's Local se ubicó en de USD 188 millones (incluye costos de exploración no exitosos en torno a USD 75 millones) y un margen de rentabilidad de 17,8%, desde un 29,2% en 2023.

El nivel de endeudamiento de la compañía en 2024 alcanzó 7,0x EBITDA (USD 1.324 millones de deuda bruta ajustada), aunque mantuvo buenas coberturas de intereses de 3,5x. La menor generación de flujo de fondos de la compañía requirió de mayores necesidades de toma de endeudamiento para financiar el CAPEX. En los últimos dos años la compañía ha realizado inversiones por más de USD 750 millones que no dieron los resultados esperados para incrementar la producción de gas.

Para mitigar el desempeño pasado, esperamos un mayor nivel de CAPEX destinado a incrementar la producción de petróleo en el Golfo de San Jorge, una mayor eficientización de costos operativos y un incremento en la generación de EBITDA por su participación en Aguada del Chañar. Producto de este cambio de estrategia, la calificación incorpora una generación de EBITDA por encima de USD 260 millones para 2025-26 que permitirá reducir el nivel de endeudamiento por debajo de 5,0x, acompañado de elevados niveles de CAPEX en torno USD 300-400 millones por año. En marzo de 2025 la compañía confirmó su ingreso al no convencional a través de su participación del 49% en el área Aguada del Chañar, la cual es operada por YPF, presenta bajos riesgos operativos y una elevada productividad. CGC abonó USD 75 millones en efectivo y se compromete a afrontar por cuenta y orden de YPF el 80,4% de los gastos, inversiones y costos de capital atribuibles a esta última durante cuatro años, sujeto a montos máximos.

La calificación también contempla la elevada flexibilidad financiera respaldada por el acceso a financiamiento en el mercado de capitales local e internacional y a préstamos bancarios y financieros. Durante 2024 la compañía emitió deuda financiera local por aproximadamente USD 450 millones, con un costo promedio en torno a 3% y vida promedio de 2 años. La compañía enfrenta elevadas necesidades de refinanciación de deuda, con vencimientos de deuda que ascienden a USD 220 millones en 2025 (aproximadamente USD 115 millones ya amortizados en el primer trimestre de 2025) y USD 590 millones en 2026, los cuales esperamos que logre refinanciar a través de emisiones en el mercado de capitales y acceso bancario.

La calificación incorpora el soporte implícito de su principal accionista, el grupo Corporación América, que posee a través de sus subsidiarias el 70% de las acciones de CGC, perteneciente a la familia Eurnekian. Corporación América es uno de los principales *holdings* en Argentina con participación en diversas industrias. En marzo de 2025 CGC informó la intención de su accionista mayoritario, Latin Exploration S.L., de aportar USD 175 millones, punto que será tratado en la Asamblea del 25 de abril próximo y que consideramos como positivo para mejorar la situación patrimonial de la compañía.

Fortalezas crediticias

- Mediana escala y adecuada posición competitiva: CGC se encuentra entre los siete mayores productores de gas y petróleo de la Argentina y entre los principales operadores de la Cuencas Austral y Golfo San Jorge
- Amplia flexibilidad financiera
- Diversificación de operaciones en las principales cuencas productivas del país
- Soporte implícito de su principal accionista, Corporación América

Debilidades crediticias

- Nivel de apalancamiento alto y elevadas necesidades de inversión en una industria capital intensiva
- Elevada exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina y al marco regulatorio local
- Exposición a la volatilidad en el precio de los *commodities* a nivel local e internacional

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Debido a que las métricas financieras de la compañía se han deteriorado significativamente en 2024, no esperamos en los próximos 12-18 meses una suba en la calificación de la compañía.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) la no materialización de los incrementos esperados en la producción y de reducción de costos que afecten la generación de EBITDA y flujo de fondos; (ii) niveles de apalancamiento neto consistentemente por encima de 5,0x EBITDA; (iii) un deterioro considerable en las métricas de liquidez de la compañía; o (iv) disminución significativa en el nivel de años de vida de reservas probadas.

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, DIFUNDIRSE, 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, notes 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.