

INFORME DE CALIFICACIÓN

14 de septiembre de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AA-.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA-.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar	-

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

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

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
fatima.kesqui@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

Compañía General de Combustibles S.A. (CGC)

RESUMEN

Moody's Local Argentina sube la calificación en moneda local y en moneda extranjera a largo plazo de Compañía General de Combustibles S.A. (CGC) a **AA-.ar**, desde A.ar. Al mismo tiempo, afirma la calificación en moneda local a corto plazo en **ML A-1.ar**. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Suba de calificación. Refleja nuestra expectativa de incremento en las ventas y mejora en la generación de EBITDA y el menor riesgo de refinanciación de corto plazo que enfrenta la compañía en 2026-2027. En un contexto de precios de crudo a la baja en 2025, la compañía implementó un exitoso plan de optimización de costos operativos. Por otro lado, CGC enfrentaba desafiantes vencimientos de deuda en 2026 y su demostrada flexibilidad financiera le permitió extender el perfil de vencimientos y mejorar la liquidez. Asimismo, la calificación incorpora la reducción en el apalancamiento, aunque esperamos que se mantenga en niveles moderados por las elevadas necesidades de CAPEX que tiene la compañía en 2026-2028.

Incremento esperado en la generación de EBITDA y márgenes de rentabilidad. Para 2026-2028 esperamos que el EBITDA (ajustado por Moody's Local Argentina¹) y el margen de rentabilidad de CGC alcance niveles de USD 400-500 millones y entre 40%-50%, respectivamente, desde USD 303 millones y margen de 32,3% en 2025. El incremento estará explicado por la suba en el precio del crudo, por la fuerte reducción en los *lifting costs* del segmento convencional producto del éxito en el plan de optimización de costos y por el mayor volumen de petróleo comercializado luego de la incorporación de la concesión Aguada del Chañar (*shale*).

Menor riesgo de refinanciación en el corto plazo. La gestión de pasivos implementada por CGC permitió mejorar la posición de liquidez, extender el perfil de vencimientos y fortalecer la flexibilidad financiera de la compañía. CGC despejó los principales vencimientos de deuda de 2026 que ascendían a USD 623 millones mientras que actualmente enfrenta amortizaciones de deuda en torno a USD 50 millones en el segundo semestre. La emisión de la ON internacional Clase 38 por USD 500 millones permitió extender el perfil de vencimientos hacia 2030. Asimismo, las amortizaciones de deuda en 2027 (aproximadamente USD 350 millones) se concentran en el primer trimestre por aproximadamente USD 160 millones, de los cuales USD 105 millones corresponden a Obligaciones Negociables (ON). En marzo y septiembre de 2026 la compañía emitió ON por USD 138,7 millones que fueron integradas parcialmente en especie por ON con vencimiento en 2027.

¹ Incluye gastos de exploración y dividendos cobrados (entre otras reclasificaciones menores) y puede diferir de los valores reportados por la compañía.

Reducción del apalancamiento, aunque esperamos se mantenga en niveles moderados dada las elevadas necesidades de CAPEX. A pesar de que el incremento esperado en la generación de flujo de caja operativo le permitirá afrontar parcialmente las elevadas necesidades de CAPEX, estimamos que el nivel de endeudamiento neto de CGC se mantendrá en niveles de 2,5x-3,0x en 2026-2028, desde 3,6x y 6,3x a diciembre de 2025 y 2024, respectivamente. Para 2027-2028, de mantenerse el precio de crudo Brent por encima de USD 70/bbl, esperamos que para incrementar la producción de petróleo la compañía destine un mayor nivel de inversiones, en torno a USD 300-350 millones por año. Producto del importante plan de CAPEX y la mayor carga de intereses por la refinanciación de deuda a tasas más altas, esperamos que CGC continúe refinanciando pasivos en 2027-2028, respaldado en su demostrada flexibilidad financiera. La mejora en el EBITDA permitió a CGC reducir el nivel de apalancamiento neto (medido en dólares) a 2,3x EBITDA en junio 2026.

Amplia flexibilidad financiera y soporte de su principal accionista. La calificación contempla el soporte y la calidad crediticia de su principal accionista, Corporación América, que mejora la flexibilidad financiera de la compañía. Corporación América posee a través de sus subsidiarias el 78% de las acciones de CGC, perteneciente a la familia Eurnekian y es uno de los principales *holdings* en Argentina con participación en diversas industrias. En mayo de 2025 se aprobó el aporte de capital de su accionista mayoritario, Latin Exploration S.L., por USD 150 millones, que consideramos como positivo para mejorar la situación patrimonial de la compañía.

Sólida posición competitiva y mayor participación en el segmento no convencional. CGC presenta una elevada operativa y buena posición competitiva entre los siete mayores productores de petróleo y gas en Argentina. La estrategia de negocios implementada por CGC contempla incrementar la producción de crudo, disminuir costos operativos, aumentar la participación en áreas no convencionales y desprenderse de activos maduros con baja productividad. El ingreso en Aguada del Chañar en 2025 le permitió mitigar parcialmente la caída en la actividad del resto de las cuencas, con una producción promedio en niveles de 55,3 mil boe/d para el trimestre a junio de 2026.

Exposición a las políticas del sector energético en Argentina y a la volatilidad del precio. Las compañías del sector están expuestas a la volatilidad en el precio de los *commodities* energéticos y a las condiciones macroeconómicas y al complejo entorno operativo local. Para 2026, los márgenes de las compañías del sector mejorarán por los mayores precios del petróleo, que promediaron por encima de USD 95/bbl en marzo-agosto 2026, desde 70 USD/bbl en 2025. Esperamos que los precios de crudo se mantengan con alta volatilidad en 2026-27.

Fortalezas crediticias

- Elevada escala, adecuada posición competitiva y diversificación de operaciones en las principales cuencas productivas del país
- Amplia flexibilidad financiera
- Soporte implícito de su principal accionista, Corporación América

Debilidades crediticias

- 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* energéticos

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se produce un incremento en la generación de flujo de caja y EBITDA por encima de nuestras proyecciones le permita afrontar el CAPEX y reducir el nivel de endeudamiento por debajo de 2,0x EBITDA de forma sostenida.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) caída en los niveles producción y suba de costos operativos que disminuyan la generación de EBITDA y flujo de fondos respecto de nuestras proyecciones y deterioren las métricas de endeudamiento por encima de 4,0x EBITDA o (ii) una menor flexibilidad financiera que deteriore las métricas de liquidez de la compañía.

Principales aspectos crediticios

Estabilidad del sector

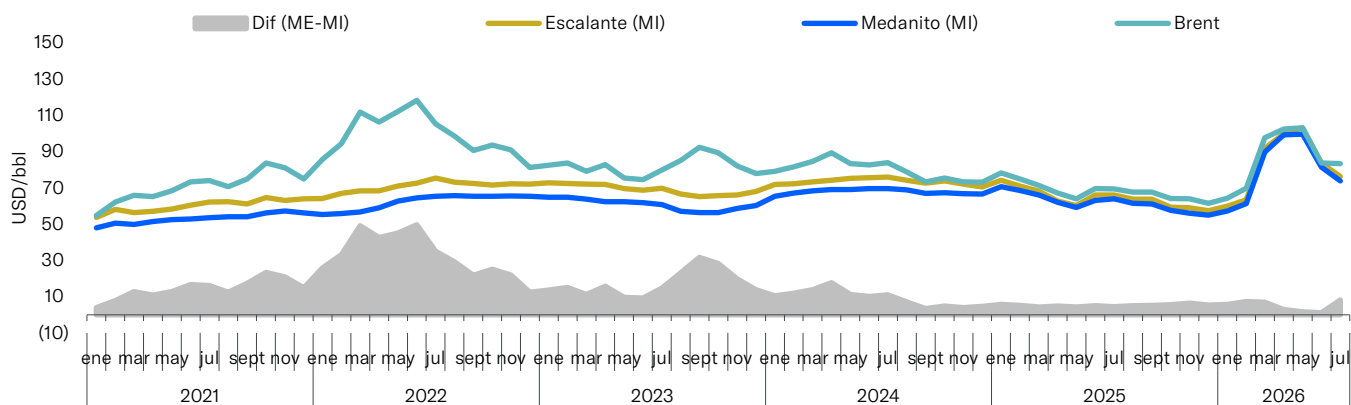
CGC desarrolla sus actividades dentro de la industria de petróleo y gas, que tienen naturaleza volátil. Consideramos que cambios en las condiciones económicas, políticas y regulatorias del país tienen y seguirán teniendo un impacto significativo en la generación de ingresos y en los planes de inversión de la compañía. En el pasado, el gobierno argentino ha intervenido en el sector energético local con controles de precios del petróleo en boca de pozo, impuestos y restricciones a la exportación y requerimientos regulatorios para abastecer el mercado interno. Actualmente, debido a la expansión de la infraestructura de transporte de crudo y al mayor nivel de producción, el riesgo de abastecimiento de crudo local se ve ampliamente disminuido.

Esperamos que los precios de los hidrocarburos en 2026-27 mantengan una alta volatilidad. Los precios en el mercado local históricamente han sido producto de negociaciones entre los productores y los refinadores lo cual ha resultado en precios de barril crudo local que difieren de los precios internacionales. Sin embargo, actualmente los precios se rigen por libre mercado, y a partir de la segunda mitad 2024 las brechas entre ambos precios virtualmente han desaparecido. En 2025 el precio de crudo Brent se ubicó en el rango de USD 60-75/bbl. En 2026 se registró un fuerte aumento en el precio que a agosto de 2026 superó los USD 90/bbl, por encima de USD 63/bbl en diciembre de 2025, pero por debajo del pico promedio de USD 117/bbl en abril de 2026.

Los esquemas de incentivos de gas permitieron históricamente una mayor estabilidad y previsibilidad en la generación de fondos de las compañías. Producto del incremento en la producción de gas proveniente de la Cuenca Neuquina, a mediados de 2024 se dejó sin efecto el esquema de la Ronda Plan Gas.Ar 5.2 que permitía acceder a mejores precios por volúmenes de producción incrementales en otras cuencas. En 2026, TGS inició las obras para adicionar 14 MMm³/d al Gasoducto Perito Moreno, lo que elevará su capacidad total a 35 MMm³/día y permitirá liberar necesidades de importación de gas para la mayor demanda estacional, con habilitación prevista para el invierno de 2027. En noviembre de 2024 se inauguró la reversión del Gasoducto Norte y la construcción de gasoductos adicionales. Esto permite elevar la capacidad de transporte de Vaca Muerta en 15 MMm³/día para abastecer a las provincias de Córdoba, Tucumán, La Rioja, Catamarca, Santiago del Estero, Salta y Jujuy. La producción de gas operada por CGC en la Cuenca Austral es transportada a través del gasoducto San Martín.

En cuanto al petróleo, el incremento en la producción en Vaca Muerta se encuentra condicionado a la capacidad de las empresas de *midstream* y del sector de llevar adelante la ampliación de la infraestructura de transporte, almacenaje y logística de crudo, con el fin de evacuar los mayores niveles de petróleo a mercados internacionales. El proyecto "Duplicar Plus" alcanzó casi el 100% de su ocupación de 540 Mbbl/día en agosto de 2026, por lo que OldelVal implementará el "Duplicar Extendido" para sumar hasta 150 Mbbl/día adicionales y continúa avanzando con "Duplicar Norte", un nuevo oleoducto que incrementará la capacidad hasta 220 Mbbl/d a principios de 2027. En paralelo, un consorcio liderado por YPF S.A. desarrolla VMOS S.A., el oleoducto "Vaca Muerta Sur" para exportar crudo desde Punta Colorada (Río Negro). El proyecto elevará la capacidad de transporte a 180 Mbbl/día hacia fines de 2026, 550 Mbbl/d para la segunda mitad de 2027 y una capacidad máxima contingente de más de 700 Mbbl/día a partir de 2028.

FIGURA 1 Precio del crudo



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Secretaría de Energía.

Escala

CGC tiene una elevada escala operativa respecto de los comparables calificados por Moody's Local Argentina. En el segmento de *upstream* local, la compañía tiene operaciones (propias y en conjunto con otras sociedades) en las principales cuencas productivas del país. Para el segundo trimestre de 2026, la producción diaria de la compañía promedió los 55.300 boe/día (51,8% gas natural, 1,2% GLP y 47% petróleo), desde 63.100 boe/día en el cuarto trimestre de 2025. La disminución de la producción se debe a la desinversión de determinadas concesiones convencionales con EBITDA negativo, en línea con el plan de optimización de costos.

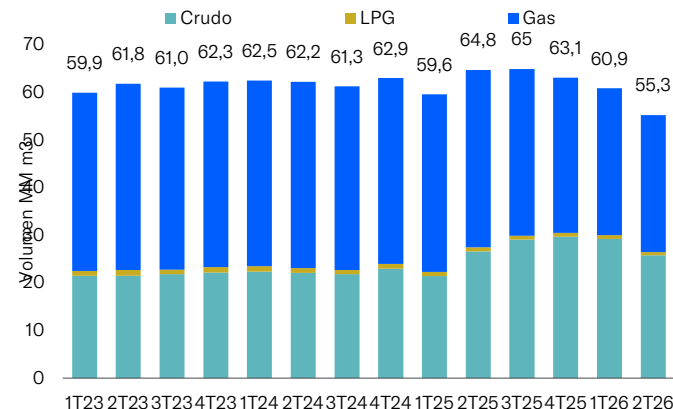
Durante el año 2025, las reservas probadas de CGC aumentaron en un 8% interanual hasta 27.700 MMm³ (177,4 MMboe), equivalentes a 8,7 años de vida de las reservas. El 47% de las reservas probadas correspondían a reservas de gas mientras que el 53% son de petróleo y líquidos. En el segmento de *midstream*, a partir de su participación en Transportadora de Gas del Norte, Transportadora de Gas del Mercosur S.A., GasAndes Argentina y GasAndes Chile, CGC opera más de 7.300 km de gasoductos con ubicación estratégica en la formación de Vaca Muerta, lo que representa aproximadamente el 40% del gas natural transportado en Argentina.

FIGURA 2 Stock y años de reservas



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de CGC

FIGURA 3 Producción



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de CGC

Perfil de negocios

CGC presenta una sólida posición competitiva. La compañía es el principal operador en la Cuenca Austral y se encuentra entre los siete mayores productores de gas y los diez mayores productores de petróleo crudo de la Argentina. Por otro lado, CGC presenta una adecuada diversificación de negocios. La compañía opera varias concesiones en las principales cuencas hidrocarburíferas de Argentina, tiene un mix balanceado de producción de petróleo y gas natural y presenta historial de ventas en el mercado externo. Durante 2025 CGC continuó exportando gas natural a Chile en calidad firme estival por cupo de hasta 275 Mm³/día y precio promedio (PIST) de USD 2,81 por MMBtu. Hacia adelante esperamos que la producción de crudo incremente hasta alcanzar una proporción en torno a 70% versus 30% de gas natural.

En 2025, CGC adquirió el 49% de participación en el área de explotación no convencional Aguada del Chañar en Vaca Muerta, operada por YPF, con efecto a partir del 1 de abril de 2025. El ingreso al segmento no convencional mejora la diversificación de negocios y posición competitiva de CGC. Dicha área presenta una alta productividad y permitió a CGC incrementar la producción de crudo y reducir los costos operativos a nivel consolidado por presentar *lifting cost* muy competitivos en torno a USD 5 por barril. Actualmente el nivel producción de Aguada del Chañar asciende a 18.000 boe/día compuesto principalmente por crudo. Para la compra, CGC realizó un pago inicial de USD 75 millones y asumió el compromiso de solventar, por cuenta y orden de YPF, el 80,40% de las inversiones atribuibles a la participación de YPF en el área durante un plazo de cuatro años por hasta un monto máximo de USD 371,9 millones, sin que sea exigible el pago de montos mínimos y pagos mensuales en función de los flujos de caja netos positivos.

FIGURA 4 Producción de Gas – Acum. Jul-26

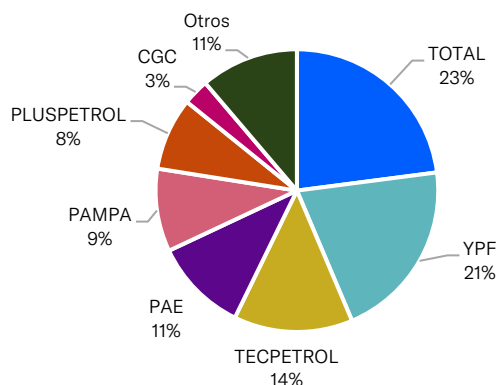
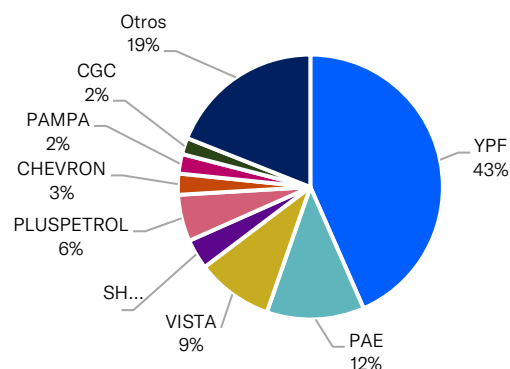


FIGURA 5 Producción de Petróleo - Acum. Jul-26



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Secretaría de Energía; *Corresponde a la producción bruta de crudo por operador, sin considerar el working interest de cada empresa.

Rentabilidad y eficiencia

Para 2026-2028 esperamos que el EBITDA (ajustado por Moody's Local Argentina²) y el margen de rentabilidad de CGC alcance niveles de USD 400-500 millones y entre 40%-50%, respectivamente, desde USD 303 millones y margen de 32,3% en 2025. El incremento estará explicado por la suba en el precio del crudo, por la fuerte reducción en los *lifting costs* del segmento convencional producto del éxito en el plan de optimización de costos y por el mayor volumen de petróleo comercializado. Para 2027-2028, de mantenerse el precio de crudo Brent por encima de USD 70/bbl, esperamos que para incrementar la producción de petróleo la compañía destine un mayor nivel de inversiones, en torno a USD 300-350 millones por año, con flujo de caja libre neutro o negativo.

Para mitigar el deterioro en el desempeño registrado en 2023 y 2024, CGC implementó un cambio de estrategia de negocios que incluye un incremento en la producción de crudo, optimización de costos operativos, el crecimiento de la compañía en áreas no convencionales y la desinversión en activos maduros con baja productividad. El plan de reducción de *lifting costs* implementado por CGC le permitió a la compañía recuperar márgenes de rentabilidad en términos de EBITDA en los últimos trimestres.

FIGURA 6 Margen EBITDA

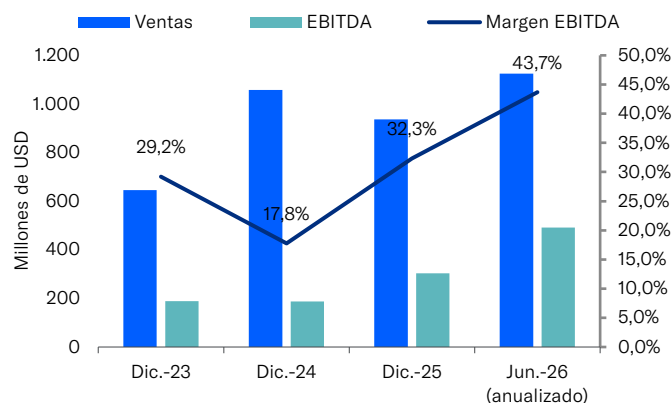
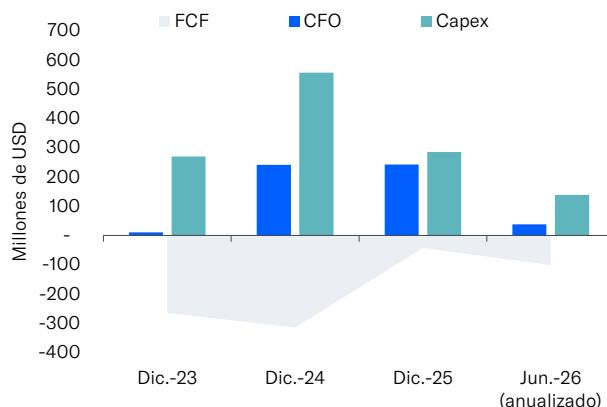


FIGURA 7 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de CGC; *Por el cambio en moneda funcional peso a dólar en 2026 no se presentan valores para los últimos 12 meses a junio 2026 por no ser comparables; Los valores a junio 2026 están anualizados.

² Incluye gastos de exploración y dividendos cobrados (entre otras reclasificaciones menores) y puede diferir de los valores reportados por la compañía.

Apalancamiento y cobertura

CGC presenta un moderado nivel de endeudamiento y buenas coberturas de intereses. Si bien esperamos que el incremento en la generación de flujo de caja operativo le permita afrontar parcialmente las elevadas necesidades de CAPEX mencionadas anteriormente, no proyectamos fuertes reducciones en el nivel de deuda bruta de CGC en el corto plazo. Estimamos que la métrica de endeudamiento neto de CGC se mantendrá en niveles de 2,5x-3,0x EBITDA en 2026-28, por debajo de los 3,6x y 6,3x registrados en diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, producto de la mejora en EBITDA. La reducción en los *lifting costs* del segmento convencional, la mayor producción de crudo y menor costo operativo por la incorporación de Aguada del Chañar y el mayor nivel de precios de venta realizados permitió a CGC incrementar el EBITDA y reducir la métrica de apalancamiento neto (medido en dólares) a 2,3x EBITDA en junio 2026.

FIGURA 8 Apalancamiento

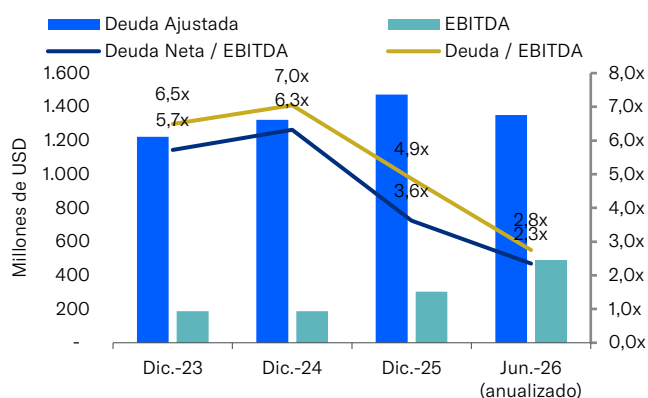
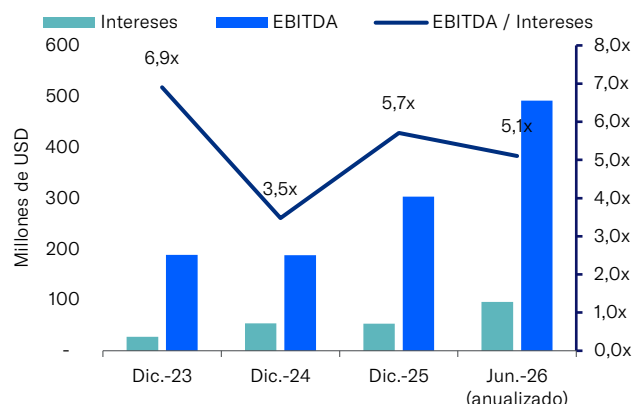


FIGURA 9 Cobertura



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de CGC; *Por el cambio en moneda funcional peso a dólar en 2026 no se presentan valores para los últimos 12 meses a junio 2026 por no ser comparables; Los valores a junio 2026 están anualizados.

Política financiera

CGC posee una elevada flexibilidad financiera respaldada por el buen acceso al mercado de capitales local y externo, al mercado de deuda bancario con entidades nacionales e internacionales y al financiamiento con privados. Producto del importante plan de CAPEX y la mayor carga de intereses por la refinanciación de deuda a tasas más altas, esperamos que CGC continúe refinanciando pasivos en 2027-2028.

La gestión de pasivos implementada por CGC en los últimos trimestres le permitió mejorar la posición de liquidez, extender el perfil de vencimientos y fortalecer la flexibilidad financiera de la compañía. CGC despejó los principales vencimientos de deuda de 2026 que ascendían a USD 623 millones mientras que actualmente enfrenta amortizaciones de deuda en torno a USD 50 millones en el segundo semestre de 2026 y aproximadamente USD 350 millones en 2027.

FIGURA 10 Liquidez

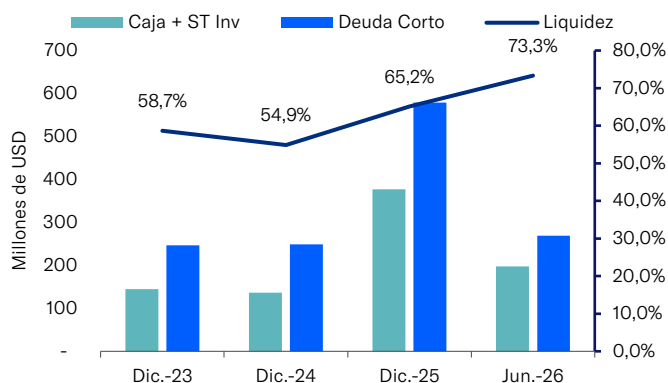
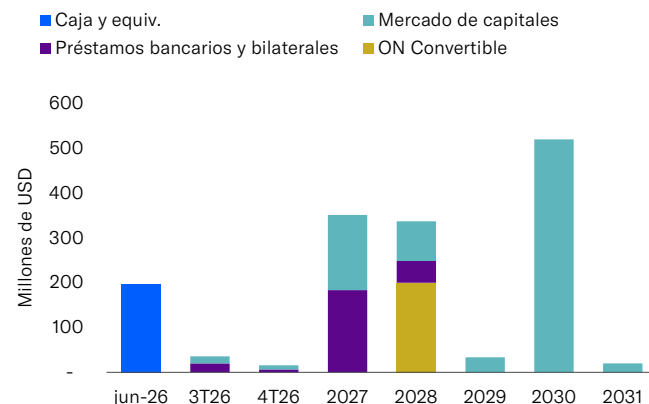


FIGURA 11 Perfil de vencimientos a junio 2026



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de CGC

Nota: Solo amortización de capital; Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por CGC y prospectos de emisión

En febrero 2026, CGC refinanció USD 151,2 millones del préstamo sindicado, el cual se amortizará en cinco cuotas trimestrales iguales entre enero 2027 y enero 2028, a una tasa nominal anual de 9,5% pagadera de forma trimestral. Adicionalmente en mayo, canceló de manera anticipada USD 61,2 millones del préstamo. Por otro lado, en marzo de 2026, CGC emitió en el mercado local la ON Clase 40 por un monto total de USD 55,2 millones, con vencimiento en marzo de 2028 y tasa del 9,5% y en septiembre de 2026 emitió la ON Clase 41 por USD 83,5 millones, con vencimiento en 2029 y tasa del 8%. Dichas ON fueron integradas mediante la entrega de las ON Clase 36 y 37 y en efectivo, aliviando los vencimientos de deuda de 2027. En cuanto al mercado internacional, en mayo 2026 CGC emitió un monto adicional de USD 200 millones (totalizando USD 500 millones) de la ON Clase 38 a un precio de 102,65% respecto a su valor nominal y extendiendo el perfil de vencimientos hasta 2030.

Política de dividendos

CGC no posee una política de dividendos definida y ha demostrado historial de distribución de utilidades, en línea con las elevadas necesidades de reinversión de la industria y el difícil acceso a financiamiento de largo plazo en Argentina.

Otras consideraciones**Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo****Ambientales**

Las compañías petroleras de upstream enfrentan una combinación de riesgos operativos y regulatorios aguas arriba (exploración y producción). Sin embargo, a diferencia de la mayoría de los emisores en otros subsectores de petróleo y gas, las compañías de tamaño mediano y grande de petróleo y gas generalmente tienen mayores beneficios de escala, diversificación e integración para gestionar riesgos operativos complejos, apoyar y absorber el gasto regulatorio y resistir desastres naturales.

CGC cuenta con un código de conducta que regula no sólo a sus propios recursos humanos, sino también a sus socios y contrapartes para, entre otras cuestiones, buscar soluciones e implementar medidas para minimizar los riesgos para las personas, las instalaciones y el medio ambiente. En 2025 CGC continuó las alianzas establecidas e iniciativas con el propósito de fomentar el cuidado del ambiente, promover la adecuada gestión de residuos y la promoción y protección de la biodiversidad.

Sociales

A pesar de la tendencia hacia políticas más estrictas y la creciente presión social dirigida a reducir las emisiones de carbono, esperamos que la demanda mundial de petróleo continúe creciendo hasta al menos 2035 y que la demanda de gas natural crezca más allá de eso. Debido a las condiciones, a menudo peligrosas en las que operan sus empleados, las compañías petroleras tienen una alta exposición a las regulaciones de salud y seguridad en el lugar de trabajo. La industria también se enfrenta a numerosos problemas de relaciones con la comunidad y del país anfitrión, pero como un importante generador de ingresos y empleador para muchas de las jurisdicciones en las que operan, las compañías internacionales de petróleo generalmente pueden equilibrar los deseos de la comunidad con las necesidades operativas.

Desde el año 2017, CGC promueve y acompaña procesos a través de los cuales las personas, las instituciones y las comunidades desarrollan y fortalecen sus capacidades. Esto incluye actividades de desarrollo comunitario, generación de empleo de calidad, inversión en ciencia y tecnología y capacitación de recursos humanos. Durante 2025 CGC continuó con sus actividades de desarrollo social, iniciativas educativas, trabajos comunitarios, voluntariados y acompañamiento a las comunidades donde opera, organizado en los ejes de Desarrollo de Capacidades, Ambiente y Educación.

Gobierno corporativo

CGC tiene que cumplir con las regulaciones locales (Comisión Nacional de Valores) e internacionales (Securities and Exchange Commission) en términos de cumplimiento e informes. La compañía se encuentra preparando un Código de Gobierno Corporativo, a fin de implementar las mejores prácticas de gestión corporativa, que se basan en estrictas normas sobre transparencia, eficiencia, ética, protección y tratamiento igualitario de los inversores.

Evaluación de soporte

La calificación incorpora el soporte implícito de su principal accionista, el grupo Corporación América, que posee a través de sus subsidiarias el 78% 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 que incluyen la operación aeroportuaria, producción y transporte de energía, minería, agroindustria, producción de vinos, construcción e infraestructura, servicios bancarios y el real estate, entre otros. Desde 2018, la división aeroportuaria, Corporación América Airports cotiza en la Bolsa de Nueva York (NYSE: CAAP).

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros⁽¹⁾

	6M 2026 (Jun-2026) ⁽³⁾	Dic-2025	Dic-2024	Dic-2023
INDICADORES^{(1) (2)}				
EBITDA / Ventas netas	43,7%	32,3%	17,8%	29,2%
EBIT / Ventas netas	23,9%	11,1%	-10,4%	5,7%
Deuda / EBITDA	2,9x	4,9x	7,0x	6,5x
Deuda neta / EBITDA	2,5x	3,6x	6,3x	5,7x
CFO / Deuda	2,7%	16,5%	18,3%	0,8%
EBITDA / Gastos financieros	5,1x	5,7x	3,5x	6,9x
EBIT / Gastos financieros	2,8x	2,0x	-2,0x	1,3x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	93,5%	70,3%	94,1%	109,6%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	73,3%	65,2%	54,9%	58,7%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de diciembre de 2025) ⁽¹⁾				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	796.092	1.366.442	1.436.049	1.494.238
Resultado bruto	248.126	260.316	78.308	251.403
EBITDA	347.747	441.687	255.090	436.014
EBIT	190.271	152.189	(149.321)	84.593
Intereses	(68.121)	(77.378)	(73.384)	(63.169)
Resultado neto	158.792	(187.327)	463.637	(442.996)
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	280.629	357.743	264.506	347.677
CFO	26.787	354.355	328.419	23.797
Dividendos	-	-	-	(11.351)
CAPEX	(98.301)	(416.489)	(756.077)	(625.192)
Flujo de fondos libres	(71.514)	(62.134)	(427.658)	(612.746)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	292.889	550.086	185.654	335.168
Activos corrientes	744.408	919.857	647.237	1.169.801
Bienes de uso	2.248.962	2.323.754	1.813.676	2.092.919
Intangibles	-	-	-	-
Total activos	3.700.373	3.840.352	3.038.495	4.026.044
Deuda financiera de corto plazo	399.406	844.255	338.384	571.227
Deuda financiera de largo plazo	1.561.209	1.243.290	1.428.244	2.198.521
Deuda financiera total	1.960.615	2.087.545	1.766.628	2.769.749
Deuda financiera ajustada ⁽²⁾	2.005.153	2.149.214	1.797.753	2.831.907
Total pasivo	2.902.684	3.268.128	2.483.599	3.830.469
Patrimonio neto	797.688	572.224	554.896	195.575

(1) Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local; En 2026 la compañía adoptó moneda funcional dólar; para los periodos anuales 2025-2023 (moneda funcional peso) la información está en moneda homogénea a diciembre de 2025. Por el cambio en moneda funcional no se presentan valores para los últimos 12 meses a junio 2026 por no ser comparables.

(2) El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos.

(3) Indicadores anualizados para 6M 2026.

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 23	USD linked	17-Sep-2021	17-Sep-2031	10 cuotas semestrales (1º en Mar-2027)	6,05%	Semestral
ON Clase 36	USD	10-Oct-2024	10-Oct-2027	Al vencimiento	6,50%	Semestral
ON Clase 37	USD	10-Mar-2025	10-Mar-2027	Al vencimiento	7,00%	Trimestral
ON Clase 39	USD linked	29-Dic-2025	29-Mar-2027	Al vencimiento	9,00%	Trimestral

Anexo III: Glosario Técnico

Bbl: Barriles de petróleo

Boe: Barriles equivalentes de petróleo

CAPEX: Inversión en bienes de capital.

Commodities: Productos o bienes transables.

EBIT: Resultado operativo antes de intereses e impuestos.

EBITDA: Resultado operativo antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

Holding: Sociedad financiera que posee o controla la mayoría de las acciones de un grupo de empresas.

Mbbl: Miles de barriles de petróleo.

Midstream: Sector de la industria petrolera que incluye el transporte y almacenamiento de productos derivados del petróleo crudo y gas natural.

Shale: Roca madre generadora que contiene gas y petróleo pero que por su baja permeabilidad no puede ser extraído por métodos convencionales

Upstream: Sector de la industria petrolera que incluye la exploración y producción de hidrocarburos.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Compañía General de Combustibles S.A.				
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	AA-.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 23 con vencimiento en 2031	AA-.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 39 con vencimiento en 2027	AA-.ar	Estable	A.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo	AA-.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 36 con vencimiento en 2027	AA-.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 37 con vencimiento en 2027	AA-.ar	Estable	A.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local a corto plazo	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2025 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Contables trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospecto del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentaciones de resultados anuales y trimestrales, disponibles en la página web de la compañía
- Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en <https://www.argentina.gob.ar/economia/energia>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ar** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.
- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en **ML A-1.ar** tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de calificación de empresas no financieras - (31/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 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 DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO 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 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 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., I.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.