

INFORME DE
CALIFICACIÓN

12 de abril de 2023

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) A-.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) A-.ar/EST

(*) 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 Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Associate Lead Analyst
Nazarena.ciucci@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
AVP-Analyst
lose.molino@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Petróleos Sudamericanos S.A.

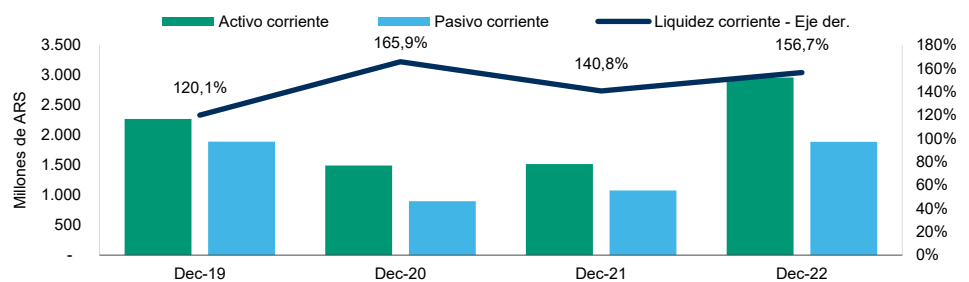
Principales Indicadores

	2022	2021	2020	2019
Indicadores				
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	27,6%	23,6%	11,8%	13,2%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	15,1%	12,0%	2,2%	4,4%
Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,8x	0,6x	0,0x	0,0x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾	81,2%	144,0%	NA	4376,7%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	99,4x	92,9x	30,4x	109,3x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	54,4x	47,1x	5,6x	36,1x
Activo corriente / Pasivo corriente	156,7%	140,8%	165,9%	120,1%
Millones de ARS				
Ventas netas	10.326	5.501	5.087	6.672
Deuda ⁽³⁾	2.153	842	-	38
CFO ⁽⁴⁾	1.747	1.212	(222)	1.652
Patrimonio neto	7.679	4.360	4.467	4.771

Nota: La información para 2022 utiliza moneda funcional dólar reexpresados en pesos; la información a diciembre de 2021, 2020 y 2019 se encuentra ajustada por inflación a moneda constante de diciembre de 2021; ⁽¹⁾ EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ Se considera la deuda ajustada; ⁽⁴⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁵⁾ Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle.

Petróleos Sudamericanos S.A. ("PS") es una compañía de capitales nacionales con más de 30 años de experiencia en el segmento *upstream* de petróleo y gas en Argentina. Moody's Local Argentina considera que, si bien PS posee una escala operativa pequeña en comparación a los grandes participantes del sector, exhibe un adecuado nivel de años de reservas probadas y operaciones diversificadas en seis áreas productivas y más de 600 pozos activos en la Cuenca Neuquina. Al mismo tiempo, consideramos que la compañía presenta sólidas métricas crediticias derivadas del bajo nivel de apalancamiento financiero y una política financiera conservadora.

FIGURA 1: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de PS

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de emisor en moneda local de largo plazo en A-.ar de Petróleos Sudamericanos S.A. ("PS"). La perspectiva de la calificación es estable.

La calificación se encuentra fundamentada por la amplia experiencia y trayectoria de PS en el sector de petróleo y gas en Argentina, con operaciones desde hace más de 30 años, así como también por el nulo nivel de apalancamiento financiero que deriva en sólidas métricas crediticias. Al mismo tiempo, la calificación refleja la pequeña escala operativa de la compañía, aunque consideramos que esta limitación se ve mitigada por una buena diversificación de sus operaciones, distribuidas en seis áreas productivas y más de 600 pozos activos en la Cuenca Neuquina.

Moody's Local considera que PS posee una pequeña escala operativa en el segmento de *upstream* local, en comparación con otras compañías calificadas y no calificadas del sector. Para el año 2022, las reservas probadas de PS se ubicaron en 10,4 MMboe, equivalentes a aproximadamente 7 años de vida. La totalidad de las reservas de la compañía corresponden a recursos convencionales en campos maduros, lo que implica mayores desafíos de inversión para el sostenimiento del nivel de reservas y el incremento en la producción.

Asimismo, la calificación refleja nuestra expectativa de que la compañía logrará mantener el nivel de producción de hidrocarburos que se encuentra en torno a los 4.100 barriles de petróleo equivalente por día¹ (boe/d). Para esto, PS espera realizar trabajos de *work-over* y nuevas perforaciones en las diversas áreas donde posee concesión. Además, consideramos que la producción de la compañía podría verse incrementada en un futuro ante la eventualidad de adquisición de nuevas concesiones.

Durante 2022 PS realizó dos campañas de perforación con un total de seis pozos perforados, cinco pozos de desarrollo y uno exploratorio. La producción total de petróleo y gas de la compañía ascendió a 4.080 boe/d promedio (sin ponderar por *working interest*), un 2,2% por debajo de lo producido en 2021. Las ventas de PS ascendieron a USD 78,9 millones, un aumento del 37% medido en dólares respecto de lo reportado en 2021 (USD 57,8 millones), explicado principalmente por una mejora en el precio de venta del crudo local y el acceso a mercados internacionales (las exportaciones de crudo ascendieron al 15% de la producción del año).

Moody's Local Argentina considera que PS posee una sólida estructura de capital derivada de su conservadora política financiera y del bajo nivel de endeudamiento financiero, lo que se traduce en fuertes métricas crediticias. Históricamente, las necesidades de inversión de la compañía se han financiado a través de su propia generación de fondos y de aportes de capital.

Hacia adelante, Moody's Local Argentina considera que la compañía mantendrá adecuados niveles de rentabilidad y esperamos que genere ventas y EBITDA normalizados en torno a los USD 70 millones y USD 20 millones respectivamente. Además, consideramos que, ante las necesidades de financiación del plan de inversiones, que se encuentra en torno a los USD 10 millones anuales para 2023, y para la renovación de las concesiones vigentes que vencen entre 2025 y 2027, PS podría buscar financiamiento extra bancario o en el mercado de deuda local, aunque manteniendo niveles de endeudamiento por debajo de 1,5x EBITDA y holgadas coberturas de intereses con EBITDA. Asimismo, consideramos que el plan de inversiones permitirá generar flujos libres de caja positivos hacia 2024.

Moody's Local Argentina considera que la flexibilidad financiera de la compañía se encuentra parcialmente limitada por su escaso historial en el mercado de deuda y de capitales local. PS realizó su primera emisión de Obligaciones Negociables (ON) en el mercado local en diciembre de 2022. Las ON Clase I, denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable, fueron emitidas por USD 2,8 millones, devengarán intereses a una tasa fija de 2,1% y tienen vencimiento en diciembre de 2024. Los fondos de las ON serán destinados a capital de trabajo e inversiones productivas. Asimismo, la

¹ Sin ponderar por *working interest*

compañía cuenta con líneas bancarias disponibles con bancos de primera línea y presenta un amplio historial de financiación a través de propia generación de fondos.

Fortalezas crediticias

- » Extensa trayectoria operativa en el segmento *upstream* local, con más de 30 años de experiencia en el sector
- » Adecuada diversificación de sus operaciones distribuidas en seis áreas y más de 600 pozos activos
- » Bajo nivel de endeudamiento financiero
- » Relación comercial estratégica de hace más de 20 años con su principal cliente que le ha permitido vender crudo a mayores precios, parcialmente mitigado por una fuerte concentración de operaciones con dicha contraparte
- » Posición de liquidez y generación de flujo de fondos propios adecuadas

Debilidades crediticias

- » Baja escala de producción en comparación con otras empresas calificadas y no calificadas del sector
- » Campos de producción maduros que implican mayores desafíos de inversión
- » Flexibilidad financiera parcialmente limitada por escaso historial en el mercado de deuda y de capitales local

Descripción del Emisor

Petróleos Sudamericanos S.A. ("PS") es una compañía privada dedicada a la exploración, producción, desarrollo y comercialización de hidrocarburos convencionales. La compañía inició sus actividades en Argentina en 1991 bajo el liderazgo del Grupo IF (Grupo Iberoamericano de Fomento) o Grupo Fierro, operando a través de la participación en Uniones Transitorias de Empresas (UTE). En octubre de 2021, el paquete accionario de PS fue adquirido por un grupo de accionistas locales.

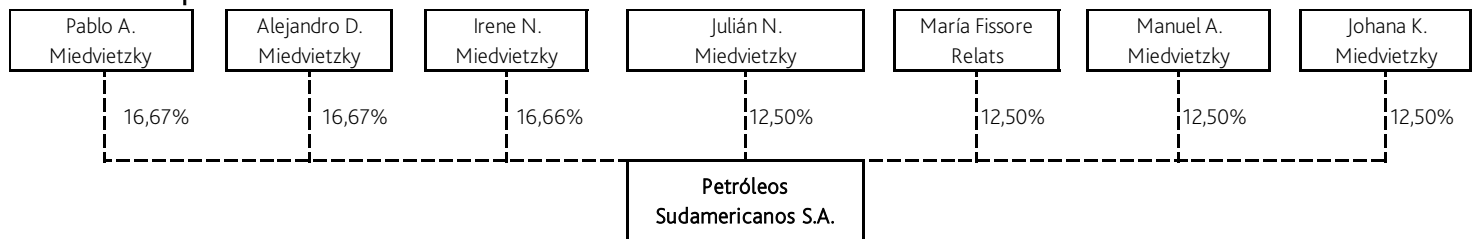
Actualmente, las actividades de *upstream* de PS se concentran en yacimientos de la Cuenca Neuquina ubicados en las provincias de Río Negro y Neuquén. La compañía es titular de las concesiones "El Medanito", "El Santiagueño", "Barranca de los Loros" y "Bajo del Piche" (adquiridas a YPF S.A. en 2019). Por su parte, desde 1992 la compañía opera las concesiones "Centro Este" y "Loma Montosa Oeste" a través de la UTE con JCR S.A., en la cual posee una participación del 70%. Asimismo, PS opera la concesión "El Caracol Norte" de la empresa provincial Gas y Petróleo del Neuquén S.A. ("GyP").

Durante 2022 la producción total de petróleo y gas de la compañía ascendió a 4.080 boe/d promedio (sin ponderar por *working interest*), un 2,2% por debajo de lo reportado en 2021 (4.172 boe/d).

Estructura societaria de la compañía

PS es una compañía de capitales nacionales privados. En octubre de 2021, la familia Miedvietzky adquirió el 100% del paquete accionario de PS. A partir del cambio de accionistas, la compañía mantuvo el equipo directivo original, la estructura y los estándares operativos.

FIGURA 2: Composición accionaria



El Directorio de PS está compuesto por un Presidente, un Vicepresidente, dos directores titulares y un director suplente, todos no independientes y con mandato hasta 2025. También cuenta con una Comisión Fiscalizadora conformada por tres síndicos titulares y tres suplentes. La auditoría contable se encuentra actualmente a cargo de Becher y Asociados S.R.L.

Análisis de los factores estándares de calificación

Estabilidad del sector

PS desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, que tienen naturaleza volátil. Moody's Local Argentina considera 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. Históricamente, 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.

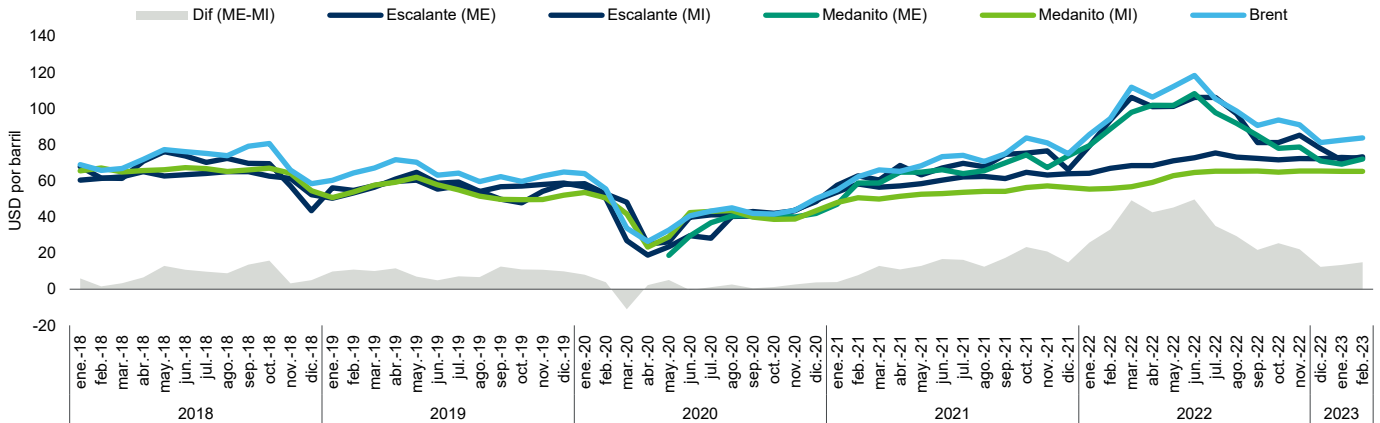
El sector de petróleo y gas en Argentina se encuentra regulado y expuesto a los efectos del coronavirus. La cuarentena obligatoria produjo una fuerte caída en el nivel de actividad que impactó negativamente en la demanda de combustibles y, consecuentemente, en los precios locales. Las compañías de *upstream* se encuentran expuestas a la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y del gas en el caso de sus exportaciones, mientras que en el mercado local presentan exposición al marco regulatorio respecto de los precios locales del barril y a los planes de incentivos de producción de gas.

Moody's Local Argentina considera que la adjudicación del Plan Gas.Ar 4 genera una mayor estabilidad y previsibilidad en la generación de fondos de las compañías productoras de gas durante el período 2021-2024, aunque a un precio promedio de USD 3,5 por millón de BTU, menor al promedio vigente por la resolución 46 que finalizó en diciembre de 2021. En septiembre de 2022 el gobierno nacional anunció la extensión del esquema de incentivos del Plan Gas.Ar 4 hasta el año 2028 y el lanzamiento del Plan Gas.Ar 5 (con el objetivo de impulsar la producción en cuencas maduras), en línea con las futuras necesidades de abastecimiento del gasoducto Néstor Kirchner que se espera esté en funcionamiento para el segundo semestre de 2023.

Para los próximos 12-18 meses, esperamos que las empresas del sector incrementen su plan de inversiones en línea con la recuperación de los precios internacionales y a pesar de la falta de acceso al financiamiento internacional, principalmente en lo referido a producción no convencional. Las actividades de perforación han mostrado una importante recuperación desde junio de 2020 luego de la flexibilización de la cuarentena, el comienzo del rebote en el nivel de actividad de algunos sectores esenciales y no esenciales y los mayores precios domésticos e internacionales.

Los precios en el mercado local son establecidos mediante negociaciones entre los productores, los refinadores y el gobierno nacional. Actualmente, el precio internacional del barril de petróleo Brent se encuentra en valores de aproximadamente USD 80 por barril, mientras que en el mercado interno se negocia en torno a los USD 60-70 aproximadamente, lo que reduce los márgenes de rentabilidad en el segmento de *upstream*. Hacia adelante, esperamos un precio normalizado de entre USD 60 y USD 80 por barril.

FIGURA 3: Evolución del precio del crudo

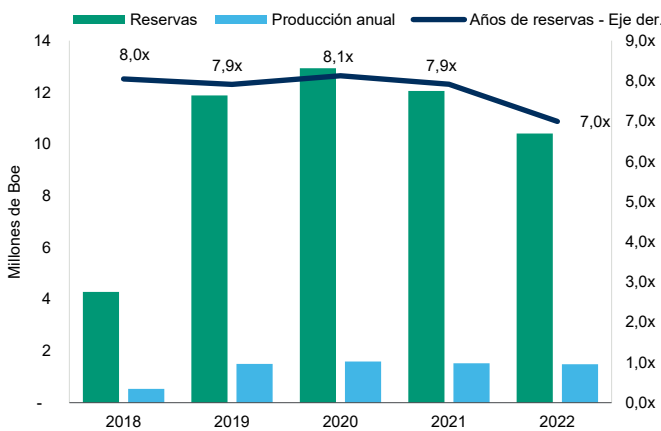


Fuente: Moody's Local Argentina sobre la base de Secretaría de Energía

Escala

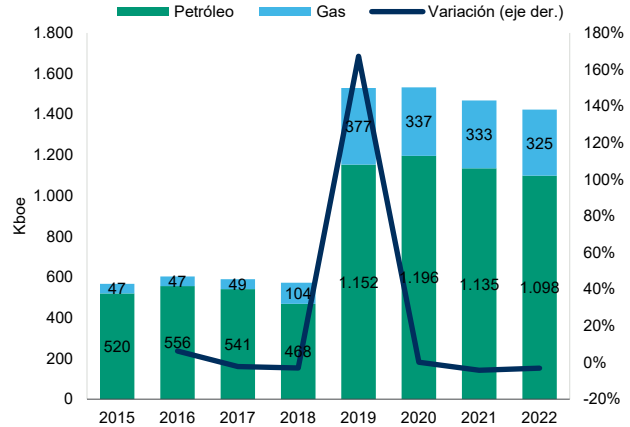
Moody's Local Argentina considera que PS tiene una pequeña escala operativa en el segmento de *upstream* local en comparación con los principales productores del sector en el país. A diciembre de 2022, las reservas probadas (a fin de vida útil) de PS se ubicaron en 10,4 MMboe, un 13,6% por debajo a lo reportado en 2021, equivalentes a 7 años de vida de las reservas. La totalidad de las reservas de la compañía corresponden a recursos convencionales en campos maduros, lo que implica mayores desafíos de inversión para el sostenimiento del nivel de reservas y el incremento en la producción.

FIGURA 4: Evolución del stock y años de reservas



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información recibida de PS y Secretaría de Energía

FIGURA 5: Evolución de la producción



El 79% de las reservas probadas corresponden a reservas de petróleo y se encuentran concentradas en la Cuenca Neuquina, distribuidas en cinco concesiones. Las áreas que concentran la mayor cantidad de reservas probadas de petróleo son "El Medanito" y "Centro Este" (33% cada área) mientras que el 36% de las reservas de gas natural se encuentran en "El Medanito" y el 34% en "El Santiagueño".

Perfil de Negocios

Posición Competitiva

Moody's Local Argentina considera que PS presenta una baja posición competitiva derivada de su pequeña escala operativa y la concentración de sus contrapartes. Para 2022, la compañía ocupa el puesto 16 de 45 entre los productores de petróleo crudo y el puesto 19 de 42 entre los productores de gas natural en Argentina. Sin embargo, la calificación también considera

el historial de más de 30 años de operación en el país que le ha permitido a la compañía mantener e incrementar su nivel de actividad ante diversos escenarios de precios de crudo y gas natural.

La compañía presenta operaciones en seis áreas productivas de las provincias de Río Negro y Neuquén (sin incluir las operaciones en la concesión de GyP) y cuenta con más de 600 pozos operativos distribuidos en una superficie de alrededor de 1.700 km². A diciembre de 2022, la compañía reportó una producción promedio en torno a 4.080 bbl/día (3.015 bbl/día de petróleo y 1.064 bbl/día de gas), un 2,2% por debajo a lo registrado el año anterior, de los cuales cerca de tres cuartos corresponden a producción en concesiones propias y el resto proviene de las operaciones de la UTE.

FIGURA 6: Participación de mercado – Petróleo

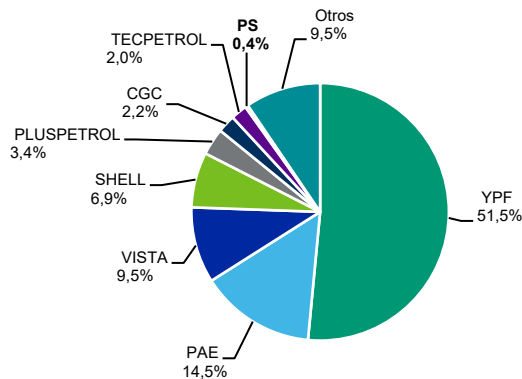
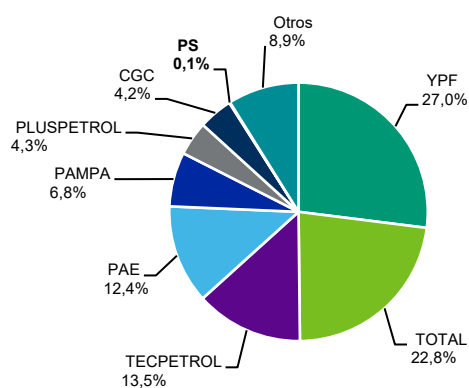


FIGURA 7: Participación de mercado - Gas



Datos de producción de los últimos 12 meses a febrero de 2023; Fuente: Moody's Local Argentina según información de la Secretaría de Energía

Diversificación de Negocios

Moody's Local Argentina considera que PS presenta cierta concentración de negocios y enfrenta una mayor exposición a la volatilidad de precios y flujos de ingresos que otras compañías del sector más integradas verticalmente. A pesar de la concentración geográfica en la producción de crudo en la Cuenca Neuquina, Moody's Local Argentina considera que la compañía presenta una adecuada diversificación de concesiones, opera en seis áreas productivas y más de 600 pozos en actividad, lo cual le permite reducir su exposición a riesgos operativos y a la dependencia en pocas unidades productivas.

PS se dedica a la producción y comercialización de crudo "medanito" y, en menor medida, de gas natural proveniente de la Cuenca Neuquina. La generación de ingresos de la compañía se ha concentrado casi en su totalidad en la venta de petróleo (entre un 95% y 98% de las ventas históricas) mientras que la producción de gas es destinada principalmente a la generación de energía para auto-consumo.

FIGURA 8: Concesiones operadas por PS

Área	Provincia	Participación	Vencimiento concesión	% Reservas 2022
Centro Este	Río Negro	70%	Enero 2026	28%
Loma Montosa Oeste	Límite Neuquén-Río Negro	70%	Julio 2027	4%
El Medanito	Río Negro	100%	Noviembre 2027	33%
El Santiaguense	Río Negro	100%	Septiembre 2025	18%
Bajo del Piche	Río Negro	100%	Noviembre 2027	16%
Barranca de los Loros	Río Negro	100%	Noviembre 2027	0%
Total				

*Todas las áreas pertenecen a la Cuenca Neuquina; Fuente: Moody's Local Argentina según información enviada por PS

Si bien PS comercializa su producción mayoritariamente en el mercado local, Moody's Local Argentina considera que la capacidad de colocar producción en los mercados internacionales mejora los niveles de precios realizados de venta de crudo y la generación de ventas de la compañía. Durante 2022 la compañía exportó cerca del 35% de su producción a precios por arriba de los USD 100/bbl. Moody's Local Argentina monitoreará la evolución en los niveles de exportación de la compañía, lo que le permitiría diversificar el negocio y acceder a mayores precios de petróleo.

PS comercializa el crudo producido con refinerías locales. Consideramos que la elevada concentración de contrapartes expone a la compañía a una menor diversificación relativa, aunque mitigado por la elevada calidad crediticia de sus clientes y la relación comercial estratégica con Pan American Energy ("PAE"), su principal cliente. PS mantiene una relación comercial con PAE hace más de 20 años y durante 2022 le ha vendido petróleo crudo local a precios cercanos a los internacionales. Por su parte, el principal comprador del gas natural disponible para la venta es Compañía Inversora de Energía S.R.L ("Cinergia").

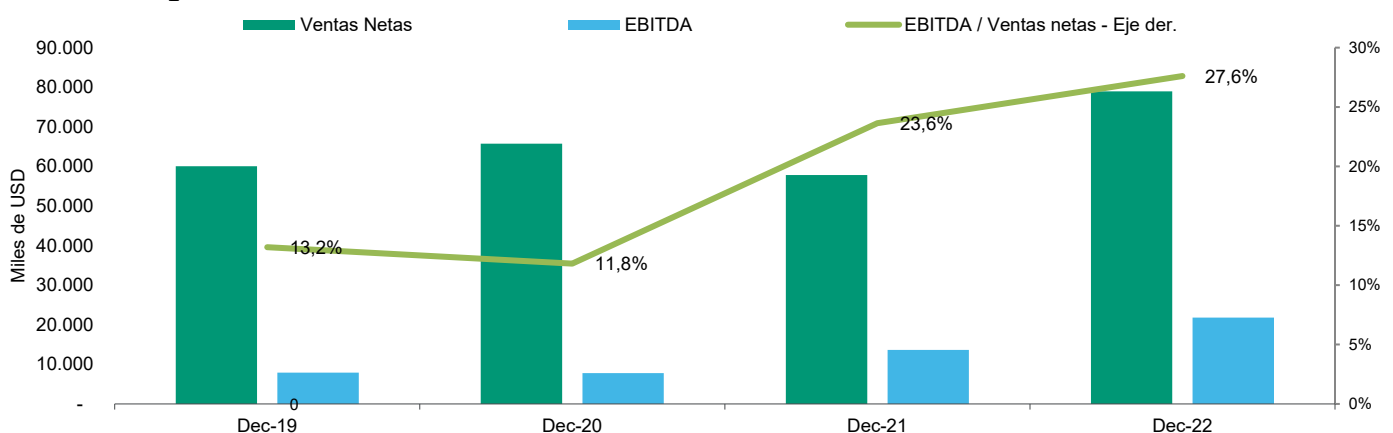
Rentabilidad y eficiencia

Moody's Local Argentina considera que la compañía mantiene adecuados niveles de rentabilidad. Hacia adelante esperamos que PS genere ventas y EBITDA normalizados en torno a los USD 70 millones y USD 20 millones respectivamente, elevando los márgenes de rentabilidad en niveles en torno a 30%, en línea con los reportados en 2022, y con un precio de realización de mediano plazo de USD 65 por barril y asumiendo una evolución neutra del tipo de cambio real.

En 2022 el margen EBITDA y EBIT de PS se ubicó en 27,6% y 15,1% respectivamente, desde 23,6% y 12,0% en 2021. La rentabilidad de la compañía depende de los precios de petróleo y gas y de los ajustes de precio en el mercado local, y principalmente de la evolución del tipo de cambio real, el cual explica en gran medida la mayor presión de costos en pesos (principalmente costos salariales) sobre la generación de fondos denominada en dólares ante una tasa de devaluación anualizada por debajo de la inflación.

Asimismo, en 2022 el EBITDA ajustado se ubicó en ARS 1.561 millones (USD 21,8 millones), desde ARS 659 millones (USD 13,6 millones) en 2021, un aumento del 60% medido en dólares, explicado principalmente por una mejora en el precio de venta del crudo local.

FIGURA 9: Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los Estados Contables de PS

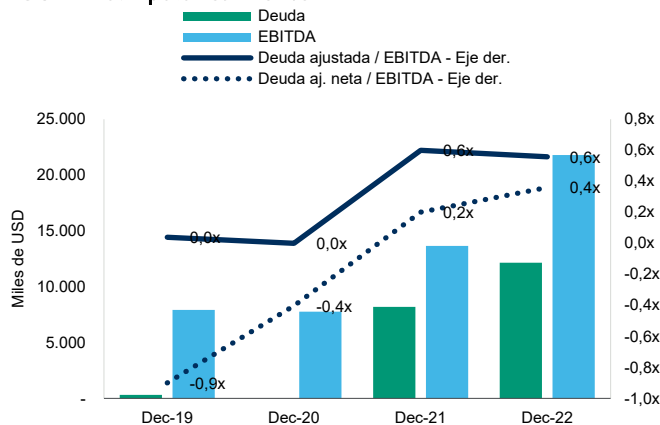
Apalancamiento y cobertura

Moody's Local Argentina considera que PS posee una sólida estructura de capital derivada de su conservadora política financiera demostrada por la financiación de sus necesidades de inversión mediante aportes de capital y generación de fondos

propia, lo que se traduce en sólidas métricas crediticias. Al cierre del ejercicio de 2022, la deuda financiera de la compañía ascendía a ARS 494,5 millones (USD 2,8 millones) y estaba compuesta en su totalidad por Obligaciones Negociables (ON) mientras que el ratio de Deuda ajustada a EBITDA en pesos se ubicaba en 0,8x (la deuda ajustada incluye pasivos por arrendamientos).

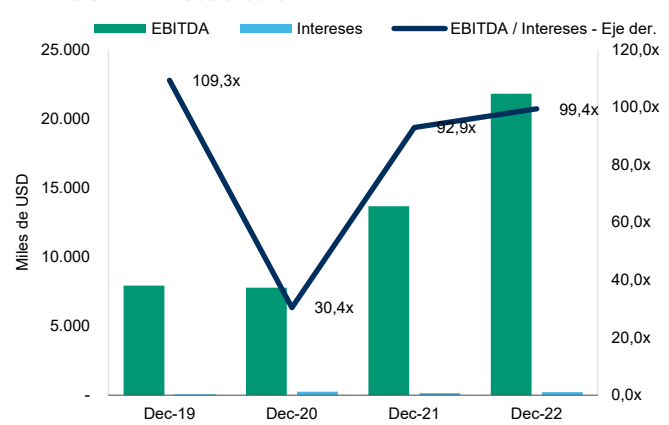
Hacia adelante, esperamos que ante las necesidades de financiación del plan de inversiones (USD 10 millones anuales en 2022/2023) y la renovación de las concesiones vigentes que vencen entre 2025 y 2027, la compañía podría buscar financiamiento adicional bancario o en el mercado de deuda local, aunque manteniendo niveles de endeudamiento por debajo de 1,5x EBITDA y holgadas coberturas de intereses con EBITDA.

FIGURA 10: Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los Estados Contables de PS

FIGURA 11: Cobertura



Política financiera

Moody's Local Argentina considera que la flexibilidad financiera de la compañía se encuentra parcialmente limitada por su corto historial en el mercado de deuda y de capitales local. Sin embargo, consideramos que esto se encuentra mitigado por el hecho de que PS ha financiado sus necesidades de inversión a través de aportes de accionistas, préstamos bancarios y fondos propios. La compañía cuenta con líneas bancarias disponibles con bancos de primera línea y en diciembre de 2022 realizó su primera emisión de ON en el mercado local, por un valor de USD 2,8 millones, a tasa fija de 2,1% y con vencimiento en diciembre de 2024.

No obstante, la política financiera de la compañía ha sido históricamente conservadora. Los aportes de capital realizados en el pasado para la financiación de su plan de inversiones derivaron en nulos niveles de endeudamiento, elevada capitalización y holgadas coberturas de intereses que la compañía ha logrado sostener en el tiempo.

Política de dividendos

La compañía no posee una política de dividendos establecida. Históricamente, PS ha utilizado la generación interna de fondos y aportes de capital para financiar la expansión de su negocio en la Cuenca Neuquina, principalmente mediante la compra de campos maduros a otras empresas del sector. Los nuevos accionistas de la compañía buscan priorizar la reinversión de utilidades de los próximos tres años.

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

A pesar de la probabilidad de 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.

Las actividades de PS ayudan, de diferentes maneras, a impulsar las economías nacionales y provinciales de Argentina. Esto incluye la generación de empleo de calidad, la adquisición de bienes y servicios, el pago de impuestos, regalías y dividendos, la inversión en ciencia y tecnología y la capacitación de recursos humanos.

PS cuenta con un Sistema Integrado de Gestión en Seguridad Industrial, Salud Ocupacional y Medio Ambiente que tiene como objetivo, anticipar, reconocer, evaluar y controlar los riesgos e impactos que pueden afectar a la seguridad, la salud y el entorno en el cual la compañía desarrolla sus operaciones.

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.

PS 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. Asimismo, la compañía está comprometida con el Principio de Desarrollo Sostenible que busca combinar el crecimiento económico y la protección del entorno.

Gobierno corporativo

La compañía se encuentra preparando un Código de Gobierno Corporativo que adoptará una vez aprobados sus primeros Estados Contables anuales emitidos bajo el régimen de oferta pública, 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.

Información contable e indicadores operativos y financieros

	2022	2021	2020	2019
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	27,6%	23,6%	11,8%	13,2%
EBIT / Ventas netas	15,1%	12,0%	2,2%	4,4%
Deuda ajustada / EBITDA	0,8x	0,6x	0,0x	0,0x
Deuda ajustada neta / EBITDA	0,5x	0,2x	-0,4x	-1,0x
CFO / Deuda	81,2%	144,0%	NA	4376,7%
EBITDA / Gastos financieros	99,4x	92,9x	30,4x	109,3x
EBIT / Gastos financieros	54,4x	47,1x	5,6x	36,1x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	156,7%	140,8%	165,9%	120,1%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	NA	NA	NA	2426,1%
En millones de ARS	2022	2021	2020	2019
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	10.326	5.501	5.087	6.672
Resultado bruto	4.561	2.223	670	876
EBITDA	2.851	1.300	601	881
EBIT	1.561	659	111	291
Intereses financieros	(29)	(14)	(20)	(8)
Resultado neto	103	319	(307)	177
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	2.530	1.025	259	1.324
CFO	1.747	1.212	(222)	1.652
Dividendos	-	(358)	-	(436)
CAPEX	(1.679)	(271)	(289)	(918)
Flujo de fondos libres	69	583	(511)	298
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL *				
Caja y equivalentes	763	560	263	916
Activos corrientes	2.962	1.517	1.494	2.272
Bienes de uso	7.675	3.896	3.370	3.485
Intangibles	1.178	789	871	976
Total activos	13.408	7.038	5.786	6.778
Deuda corto plazo	-	-	-	38
Deuda largo plazo	495	-	-	-
Deuda total	495	-	-	38
Deuda total ajustada	2.153	842	-	38
Total pasivo	5.729	2.678	1.319	2.007
Patrimonio neto	7.679	4.360	4.467	4.771

Nota: La información de 2022 considera los EECC en moneda funcional dólar reexpresados en pesos argentinos mientras que la información de 2021, 2020 y 2019 se encuentra ajustada por inflación a moneda constante de diciembre de 2021, por lo que las columnas expuestas no son comparables

* El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos

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

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	A-.ar/Estable	A-.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase I por hasta el equivalente a USD 5 millones con vencimiento en 2024	A-.ar/Estable	A-.ar/Estable

Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2022 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Prospectos del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Información de precios y producción de petróleo y gas natural de la Secretaría de Energía de la Nación
- » Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía

Definición de las calificaciones asignadas

- » **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio 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, disponible en www.argentina.gob.ar/cnv

Anexo I

GLOSARIO TÉCNICO

Bbl/d: Barril de petróleo por día

Boe/d: Barril de petróleo equivalentes por día

CAPEX: Inversión en bienes de capital

Medanito: Tipo de petróleo crudo extraído en principalmente en la Cuenca Neuquina

MMboe: Millones de barriles de petróleo equivalentes

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

Working Interest: Porcentaje de participación que una compañía posee sobre una concesión de explotación o exploración de gas y petróleo

Work-over: Trabajos de intervención y acondicionamiento de pozos petroleros para extender su vida útil

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

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCCIONADA, 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros 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 www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.