

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de abril de 2024

[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
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

Petróleos Sudamericanos S.A.

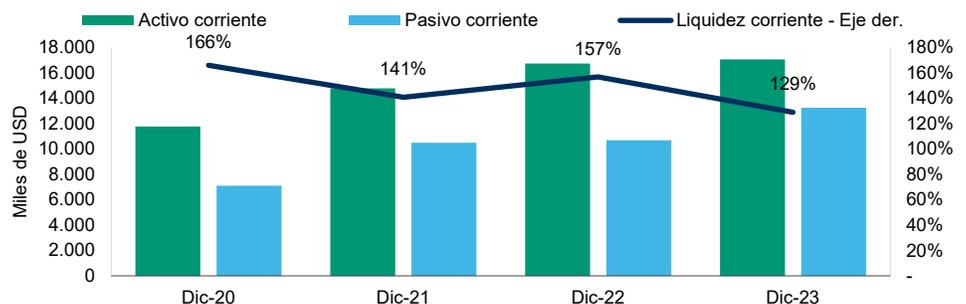
Principales Indicadores

	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
Indicadores				
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	39,2%	27,6%	23,6%	11,8%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	26,8%	15,1%	12,0%	2,2%
Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	1,0x	0,8x	0,6x	0,0x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾	71,1%	78,7%	144,0%	NA
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	27,8x	19,4x	12,9x	30,4x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	19,0x	10,6x	6,5x	5,6x
Activo corriente / Pasivo corriente	128,9%	156,7%	140,8%	165,9%
Millones de ARS				
Ventas netas	24.961	10.326	5.501	5.087
Deuda ⁽³⁾	495	2.153	842	-
CFO ⁽⁴⁾	7.031	1.747	1.212	(222)
Patrimonio neto	7.679	7.679	4.360	4.467

Nota: La información para 2023 y 2022 utiliza moneda funcional dólar reexpresados en pesos; la información a diciembre de 2021 y 2020 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. 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.

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, y por el bajo 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.

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 2023, las reservas probadas de PS se ubicaron en 15,3 MMboe, un incremento del 47% respecto a lo certificado en 2022, equivalentes a aproximadamente 13 años de vida. El incremento en el nivel de reservas respecto de 2022 se debe a la adquisición del área Cerro Hamaca en junio de 2023. 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.

Para el ejercicio finalizado en diciembre de 2023, las ventas de PS se ubicaron en ARS 24.961 millones (USD 84 millones), un incremento interanual en dólares en torno al 7%. Durante 2023 la compañía logró colocar el 33% de su producción en el mercado externo, desde 15% en 2022, lo que le permitió acceder a mayores precios de mercado. Asimismo, el margen EBITDA de PS se ubicó en 39,2%, desde 27,6% en 2022, producto de mayores precios de venta de crudo y la evolución del tipo de cambio real sobre costos mayoritariamente en pesos.

La calificación refleja nuestra expectativa de que PS logrará mantener el nivel de producción (sin ponderar por *working interest*) de hidrocarburos que se encuentra en torno a los 4.100 barriles de petróleo equivalente por día (boe/d), a través de trabajos de *work-over* y nuevas perforaciones en las áreas donde opera. Consideramos que la producción podría verse incrementada en un futuro ante la eventualidad de adquisición de nuevas concesiones. En mayo de 2023, PS resultó adjudicataria de una concesión por un plazo de 25 años para explorar y desarrollar hidrocarburos en el área Cerro Hamaca (Neuquén). La estrategia de la compañía hacia adelante será ampliar su cartera de proyectos tanto de energía no renovable como renovable. En abril de 2023, PS firmó con la Municipalidad de Rawson (Chubut) un permiso de uso exclusivo de tierras y espera iniciar los estudios de factibilidad técnica de un proyecto de energía eólica.

Consideramos que PS posee una sólida estructura de capital derivada de su conservadora política financiera y del bajo nivel de endeudamiento financiero. Históricamente, las necesidades de inversión de la compañía se financiaron a través de su propia generación de fondos y de aportes de capital. A diciembre de 2023, el endeudamiento de PS se ubicó en 1,0x Deuda/EBITDA (0,4x medido en dólares) y la deuda financiera de corto plazo de la compañía ascendía a USD 1,6 millones, compuesta por pagarés bursátiles. Asimismo, a partir de junio de 2024 la compañía enfrentará el pago de amortizaciones de Obligaciones Negociables (ON) por USD 2,8 millones.

Hacia adelante, esperamos que la compañía generará ventas y EBITDA normalizados en torno a los USD 75 millones y USD 25 millones, respectivamente, manteniendo adecuados niveles de rentabilidad. Consideramos que, ante las necesidades de financiación del plan de inversiones y para la renovación de las concesiones que vencen entre 2025 y 2027 (en torno a los USD 10 millones en 2024) PS podría buscar financiamiento bancario o en el mercado de capitales local en 2024. Esperamos que la compañía mantenga el nivel de endeudamiento neto por debajo de 1,5x EBITDA, con holgadas coberturas de intereses.

En nuestra opinión, la flexibilidad financiera de la compañía se encuentra parcialmente limitada por su corto historial en el mercado de deuda y de capitales local. PS realizó su primera emisión de ON en diciembre de 2022, 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 siete concesiones 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 corto historial en el mercado de deuda y de capitales local

Descripción del Emisor

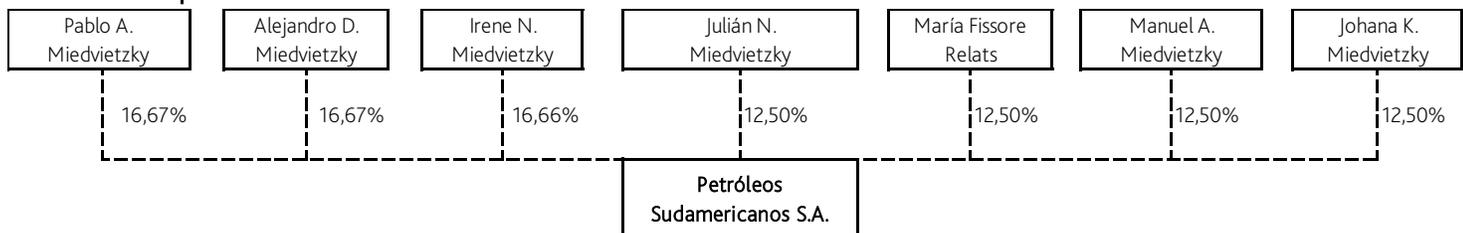
Petróleos Sudamericanos S.A. ("PS") es una compañía privada dedicada a la exploración, producción, desarrollo y comercialización de hidrocarburos convencionales. La compañía inició sus actividades en Argentina en 1991 bajo el liderazgo del Grupo IF (Grupo Iberoamericano de Fomento) o Grupo Fierro, operando 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 siete concesiones "El Medanita", "El Santiagueño", "Barranca de los Loros" (actualmente sin pozos en producción) y "Bajo del Piche" (adquiridas a YPF S.A. en 2019) y "Cerro Hamaca" adquirida en 2023. 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%.

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. (BDO).

Análisis de los factores estándares de calificación

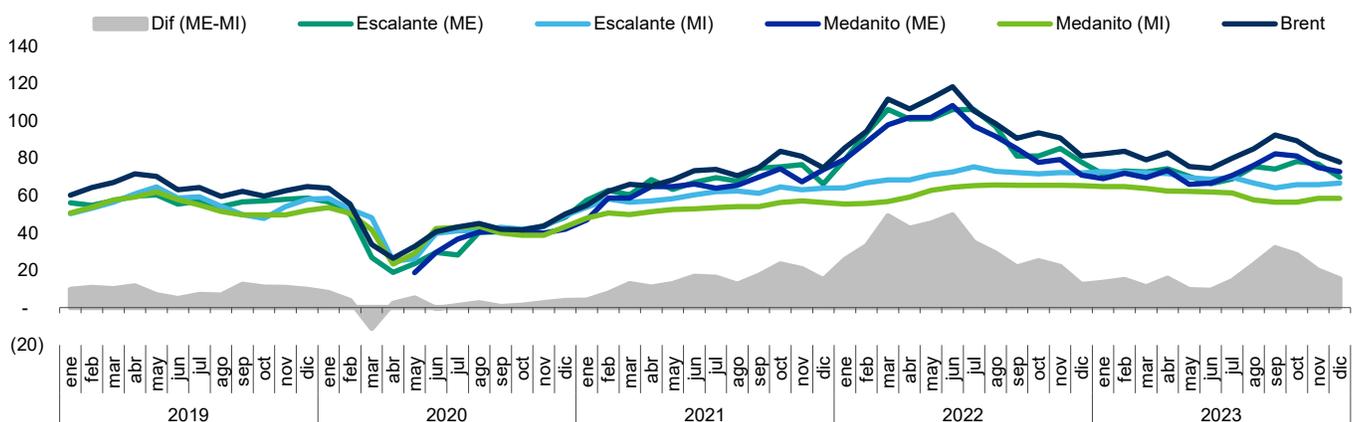
Estabilidad del sector

PS desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, la cual se caracteriza por tener una 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. Históricamente, el gobierno argentino ha intervenido en el sector energético local con controles de precios en el mercado de combustibles, impuestos y restricciones a la exportación y requerimientos regulatorios para abastecer el mercado interno. 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.

Consideramos que el incremento en la producción en Vaca Muerta se encuentra condicionado a la capacidad de las empresas de midstream y empresas 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. Actualmente, el oleoducto de Oleoductos del Valle S.A. (OldelVal) permite evacuar hasta 48.000 m³/d y a partir del "Plan Duplicar" la compañía planea incrementar la capacidad de bombeo y transporte a 86.000 m³/día hacia 2025. Asimismo, Oiltanking EBYTEM S.A. (Oiltanking) se encuentra ejecutando la expansión de la Terminal Marítima Puerto Rosales, con el fin de ampliar las instalaciones para recibir 86.000 m³/d de crudo desde la Cuenca Neuquina. Dichos proyectos, sumado a la capacidad del Oleoducto Trasandino Argentina S.A. (OTASA), con una capacidad de evacuar 17.500 m³/d hacia Chile, y el proyecto de Vaca Muerta Sur para construir un nuevo oleoducto de 60.000 m³/d, cuadruplicarían la capacidad de transporte de crudo desde la Cuenca Neuquina.

Los precios en el mercado local son establecidos mediante negociaciones entre los productores y los refinadores. Actualmente, el precio internacional del barril de petróleo Brent se encuentra en valores en torno a los USD 90 por barril y el precio del barril local se encuentra entre USD 70-80. Si bien aún existe un contexto de elevada incertidumbre macroeconómica y regulatoria en Argentina, hacia adelante esperamos una gradual convergencia del barril local a precios internacionales.

FIGURA 3: Evolución del precio del crudo



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

Escala

Consideramos que PS tiene una pequeña escala operativa en el segmento de *upstream* local en comparación con los principales productores del sector en el país. El nivel de reservas de la compañía es adecuado. A diciembre de 2023, las reservas probadas (a fin de vida útil) de PS se ubicaron en 15,3 MBoe, un incremento del 47% respecto a lo certificado en 2022, equivalentes

a 13 años de vida de las reservas. El incremento en el nivel de reservas se debe a la adquisición del área Cerro Hamaca en junio de 2023. La totalidad de las reservas de PS 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

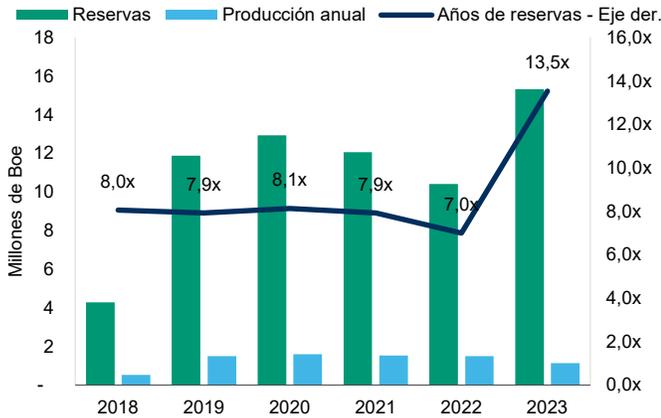
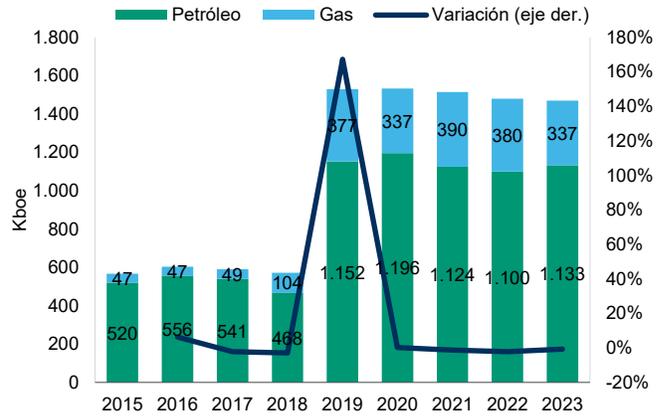


FIGURA 5: Evolución de la producción



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

El 76% de las reservas probadas corresponden a reservas de petróleo y se encuentran concentradas en la Cuenca Neuquina, distribuidas en seis concesiones. Las áreas que concentran la mayor cantidad de reservas probadas de petróleo son "Cerro Hamaca" (26%), "Centro Este" (25%) y "El Medanita" (20%) mientras que el 39% de las reservas de gas natural se encuentran en "Cerro Hamaca", un 19% en "El Medanita" y otro 19% en "El Santiagueño".

Perfil de Negocios

Posición Competitiva

PS presenta una baja posición competitiva derivada de su pequeña escala operativa y la concentración de sus contrapartes. Para 2023, la compañía ocupa el puesto 16 de 47 entre los productores de petróleo crudo y el puesto 21 de 43 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.

FIGURA 6: Participación de mercado – Petróleo

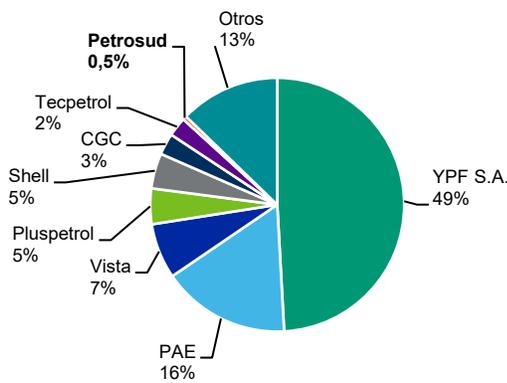
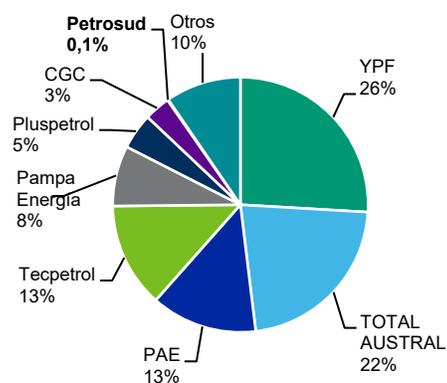


FIGURA 7: Participación de mercado - Gas



Datos de producción para el año 2023; Fuente: Moody's Local Argentina según información de la Secretaría de Energía

Diversificación de Negocios

Consideramos 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, la compañía presenta una adecuada diversificación de concesiones, lo cual le permite reducir su exposición a riesgos operativos y a la dependencia en pocas unidades productivas. La compañía presenta operaciones en seis áreas productivas de las provincias de Río Negro y Neuquén y cuenta con más de 600 pozos operativos distribuidos en una superficie de más de 1.700 km². Actualmente la concesión "Barranca de Los Loros" no posee producción.

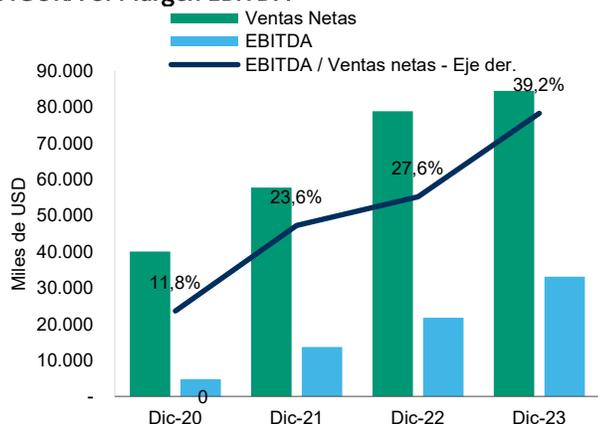
PS se dedica a la producción y comercialización de crudo "medanito" y, en menor medida, de gas natural proveniente de la Cuenca Neuquina. La generación de ingresos de la compañía se ha concentrado casi en su totalidad en la venta de petróleo (entre un 95% y 98% de las ventas históricas) mientras que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

Si bien PS comercializa su producción mayoritariamente en el mercado local, en 2023 la compañía exportó el 33% de su producción, lo que le permitió acceder a mayores precios realizados de venta de crudo y mejorar la generación de ventas de la compañía. A diciembre de 2023, la compañía reportó una producción promedio en torno a 4.029 boe/d (3.104 boe/d de petróleo y 926 boe/d de gas), un 1,2% por debajo a lo registrado el año anterior, de los cuales aproximadamente tres cuartos corresponden a producción en concesiones propias y el resto proviene de las operaciones de la UTE.

Rentabilidad y eficiencia

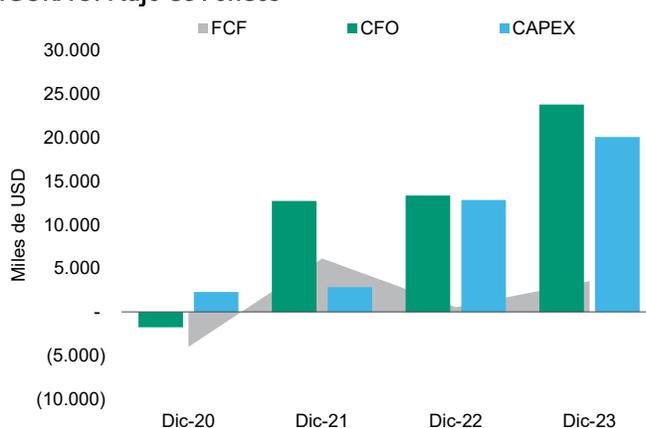
Consideramos que la compañía mantiene adecuados niveles de rentabilidad. A diciembre de 2023, las ventas y el EBITDA de la compañía (ajustados por Moody's Local) se ubicaron en ARS 24.961 millones (USD 84 millones) y ARS 9.778 millones (USD 33 millones), respectivamente, con un margen de rentabilidad de 39,2%, desde 27,6% en 2022. El incremento en los márgenes se debe principalmente a una mejora en el precio de venta del crudo. Hacia adelante esperamos que PS genere ventas y EBITDA normalizados en torno a los USD 75 millones y USD 25 millones respectivamente, con márgenes de rentabilidad en torno a 30%. Asimismo, a pesar del mayor nivel de CAPEX en 2023 (USD 20 millones) por la perforación de cuatro nuevos pozos y tareas de reparaciones e infraestructura, el flujo de caja libre de la compañía se mantuvo en niveles positivos (USD 3,5 millones).

FIGURA 8: Margen EBITDA



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

FIGURA 9: Flujo de Fondos

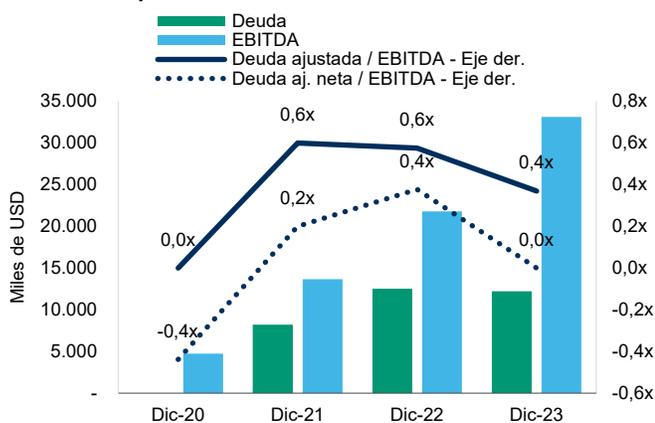


Apalancamiento y cobertura

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 un bajo nivel de apalancamiento y sólidas métricas crediticias. Al cierre del ejercicio de 2023, la deuda financiera de la compañía ascendía a ARS 3.582 millones (USD 4 millones) y estaba compuesta por Obligaciones Negociables (63%) y pagarés bursátiles (37%) mientras que el ratio de Deuda ajustada (incluye pasivos por arrendamientos) a EBITDA en dólares se ubicó en 0,4x, desde 0,6x en 2022.

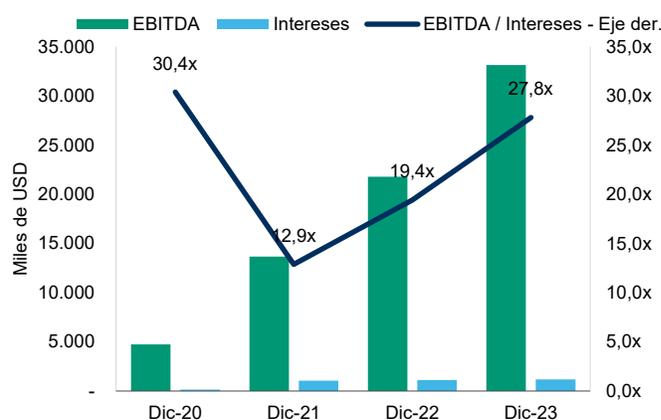
Hacia adelante, esperamos que el nivel de endeudamiento de la compañía aumente, aunque sin superar 1,5x Deuda neta a EBITDA, debido a las necesidades de financiación del plan de inversiones en los próximos años y la renovación de las concesiones vigentes que vencen entre 2025 y 2027 que implican una necesidad de fondos en torno a los USD 10 millones.

FIGURA 10: Apalancamiento



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

FIGURA 11: Cobertura



Política financiera

Consideramos 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, 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 cuenta con un Código de Gobierno Corporativo con el 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

	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	39,2%	27,6%	23,6%	11,8%
EBIT / Ventas netas	26,8%	15,1%	12,0%	2,2%
Deuda ajustada / EBITDA	1,0x	0,8x	0,6x	NA
Deuda ajustada neta / EBITDA	0,6x	0,5x	0,2x	-0,4x
CFO / Deuda	71,1%	78,7%	144,0%	NA
EBITDA / Gastos financieros	27,8x	19,4x	12,9x	30,4x
EBIT / Gastos financieros	19,0x	10,6x	6,5x	5,6x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	128,9%	156,7%	140,8%	165,9%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	300,2%	NA	NA	NA

En millones de ARS

ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	24.961	10.326	5.501	5.087
Resultado bruto	13.888	4.561	2.223	670
EBITDA	9.778	2.851	1.300	601
EBIT	6.691	1.561	659	111
Intereses financieros	(352)	(147)	(101)	(20)
Resultado neto	3.445	103	319	(307)
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	8.613	2.530	1.025	259
CFO	7.031	1.747	1.212	(222)
Dividendos	(60)	-	(358)	-
CAPEX	(5.925)	(1.679)	(271)	(289)
Flujo de fondos libres	1.047	69	583	(511)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL *				
Caja y equivalentes	3.978	763	560	263
Activos corrientes	13.782	2.962	1.517	1.494
Bienes de uso	47.897	7.675	3.896	3.370
Intangibles	6.423	1.178	789	871
Total activos	73.687	13.408	7.038	5.786
Deuda corto plazo	1.325	-	-	-
Deuda largo plazo	2.257	495	-	-
Deuda total	3.582	495	-	-
Deuda total ajustada	9.883	2.219	842	-
Total pasivo	32.506	5.729	2.678	1.319
Patrimonio neto	41.182	7.679	4.360	4.467

Nota: La información de 2023 y 2022 considera los EECC en moneda funcional dólar reexpresados en pesos argentinos mientras que la información de 2021 y 2020 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 financieros

Anexo I Glosario Técnico

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

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 I	USD linked	20-Dic-2022	20-Dic-2024	3 cuotas trimestrales (1° en Jun-2024)	2,10%	Trimestral

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 con vencimiento en 2024 ⁽¹⁾	A-.ar/Estable	A-.ar/Estable

⁽¹⁾ Anteriormente denominadas Obligaciones Negociables Clase I por hasta el equivalente a USD 5 millones con vencimiento en 2024

Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Financieros Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estados Financieros 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

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

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen 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 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 www.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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.