

Tecpetrol S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de calificación ON Clase 11: FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó en Categoría AAA(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Tecpetrol S.A. y asignó en misma categoría a las ON Clase 11 a ser emitidas por la Compañía por un valor nominal de hasta USD 50 MM ampliables por hasta el monto máximo de emisión, denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP) con amortización en una única cuota a los 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación con intereses semestrales a tasa fija a licitar.

Desarrollo de crudo: Tecpetrol prevé acelerar el desarrollo del área Los Toldos II Este, con una inversión estimada de USD 3.000 MM (sin IVA) entre 2025 y 2027. El proyecto apunta a diversificar el mix de producción mediante *shale oil*, con una proyección de 35 Mbbl/d en el segundo trimestre de 2027 y 70 Mbbl/d hacia mediados de ese año. Esta producción incremental, junto con el resto de las áreas, alcanzarían niveles de producción de crudo en el orden de unos 90 Mbbl/d en 2027.

Mayor apalancamiento por inversiones: El desarrollo de “Los Toldos II Este” requerirá un volumen de inversión superior al inicialmente estimado por FIX. El total de inversiones proyectadas para todos los segmentos operativos de Tecpetrol es de aproximadamente USD 4.350 MM (sin IVA) entre 2025 y 2027. El plan será financiado mediante generación de fondos propia y endeudamiento incremental, lo que implicará un aumento del apalancamiento neto, que pasaría de niveles históricamente inferiores a 1,0x EBITDA (medido en dólares) a un pico superior a 3,0x en 2026, para luego descender por debajo de 2,0x en 2027 en línea con la expansión esperada del EBITDA en torno a los USD 1.500 /1.600 MM para dicho año,

Buenas métricas operativas y previsibilidad de ingresos: Tecpetrol presenta un elevado nivel de producción con tendencia creciente, alcanzando 129,0 Mboe/d en el primer semestre de 2025, (85% gas y 15 % hidrocarburos líquidos). Al cierre de 2024, las reservas probadas totalizaban 633 MMboe (-4 % interanual), lo que representa una vida útil de aproximadamente 14 años. Cerca del 65%/70 % de los ingresos proviene de la venta de gas natural, cuya previsibilidad se ve respaldada por la vigencia del Plan Gas.Ar hasta 2028. El petróleo genera los ingresos restantes. Durante el segundo semestre, el 13% de la producción fue destinada a la exportación. FIX proyecta una producción estable de gas en torno a 115/120 Mboe/d, con un crecimiento significativo en crudo, desde 20 Mbbl/d en 2025 hasta 90 Mbbl/d en 2027.

Flujo de fondos libre negativo por inversiones: La compañía ha mostrado históricamente una sólida generación de flujo operativo, que se ha ubicado en torno a los USD 700 MM anuales durante los últimos tres ejercicios. FIX estima que el FGO continúe creciente derivado del mayor volumen producido (en especial a partir del 2027) aunque el FFL se estima negativo hasta 2027 derivado el plan de inversiones.

Concentración de operaciones en Fortín de piedra: Fortín de Piedra constituye el principal activo operativo de Tecpetrol, concentrando el 93% de su producción de gas, el 50% del petróleo y el 94% de las reservas totales al cierre de 2024. Al tratarse de una compañía no integrada y con fuerte foco en gas natural, mantiene una mayor exposición a la volatilidad de precios, especialmente una vez finalizado el Plan Gas en 2028, así como a potenciales desvíos en cronogramas de producción o incrementos en los costos operativos. En este contexto, el desarrollo del bloque Los Toldos II permitirá mejorar el mix entre gas y petróleo, y aumentar el saldo exportable, lo que contribuiría a mitigar dichos riesgos. Tecpetrol posee una capacidad de transporte en firme en VMOS por una cantidad equivalente a su participación accionaria (8,1633%) de aproximadamente 40 Mbbl/d.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase 7	AAA(arg)
ON Clase 8	AAA(arg)
ON Clase 9	AAA(arg)
ON Clase 11	AAA(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Emisor Corto Plazo	A1+(arg)
--------------------	----------

Resumen Financiero

Tecpetrol S.A.		
Consolidado	30/06/2025	31/12/2024
(\$ miles de millones*)	Año móvil	12 meses
Total Activos	3.365	2.462
Deuda Financiera	1.073	560
Ingresos	1.415	1.278
EBITDA	779	698
EBITDA (%)	55,1	54,6
Deuda Total / EBITDA (x)	1,4	0,8
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,4	0,7
EBITDA / Intereses (x)	9,6	7,4

*Tecpetrol S.A. adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, mayo 2025.

Perspectivas: Argentina Oil & Gas, junio 2024

Analistas

Analista Principal
 Leticia Inés Wiesztort
 Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario
 Martin Suarez
 Asociado
martin.suarez@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Fuerte vínculo entre Tecpetrol S.A. y su controlante Tecpetrol Internacional S.L.: FIX entiende que existen fuertes vínculos operacionales, legales y estratégicos entre Tecpetrol S.A. y Tecpetrol Internacional S.L. dado que esta última tiene operaciones de exploración y producción de petróleo y gas en seis países de América Latina (Argentina, Perú, Ecuador, México, Colombia y Bolivia), así como transporte y distribución de gas en Argentina. Adicionalmente, también cuenta con la generación de electricidad en México. La controlante también proporciona un soporte financiero tangible a la subsidiaria, considerando que USD 92,3 MM de la deuda vigente al 30 de junio de 2025, es garantizada por la controlante.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían derivar en bajas de calificación: i) Incremento del nivel de deuda que no sea acompañado de un aumento del EBITDA, con un ratio neto superior a 2,0x de manera sostenida (medido en dólares), resultando en un deterioro de las principales métricas crediticias y/o; ii) Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada y/o; iii) Plan de inversiones que no permita mantener los niveles de producción actuales. FIX entiende que durante el período de inversiones a desarrollar en Los Toldos II, el apalancamiento se encontrará por encima de los niveles indicados.

Liquidez y Estructura de Capital

Buena flexibilidad financiera: Al 30 de junio de 2025, Tecpetrol contaba con disponibilidades por USD 3 MM derivado de mayores inversiones de capital. A misma fecha, la deuda financiera ascendía a USD 891 MM, compuesta en un 77% por ON (USD 687 MM) y el remanente por préstamos bancarios. El patrimonio neto (PN) ascendía a USD 1.418 MM, resultando en un ratio de Deuda/PN de 63%.

La compañía presenta indicadores financieros sólidos. Según cálculos de FIX, el ratio Deuda/EBITDA(año móvil) fue de 1,2x con cobertura de intereses de 9,6x. Asimismo, el ratio Disponibilidades + FGO (año móvil) / Deuda de Corto Plazo fue de 2,6x (todos ellos medidos en dólares) reflejando una holgada capacidad de atención del servicio de deuda.

Considerando el saldo de deuda a junio 2025, los vencimientos de capital remanentes para el 2025 totalizan USD 46 MM, íntegramente correspondientes a pasivos bancarios. Mientras que, en 2026 posee vencimientos por un total de USD 228 MM.

En enero de 2025, la compañía emitió una ON internacional por USD 400 MM a 8 años, calificada en BB-, Perspectiva Estable por Fitch Ratings (escala internacional). Adicionalmente, durante el mes de julio, tomó líneas bancarias por un monto de USD 45 MM mientras que en agosto cerró préstamos por USD 750 MM de los cuales a la fecha, lleva desembolsados USD 220 MM.

En línea con su plan de inversiones, Tecpetrol requerirá incrementar su nivel de endeudamiento alcanzando niveles de deuda financiera en torno a USD 3.000 MM hacia fines de 2027.

Perfil del Negocio

Tecpetrol S.A. (Tecpetrol) es una empresa del Grupo Techint, que desarrolla actividades de exploración, producción y comercialización de hidrocarburos en Argentina. Algunas de las empresas del grupo son: Tenaris (líder mundial en la fabricación de tubos para la industria petrolera) y Techint Ingeniería y Construcción. La pertenencia al Grupo Techint le otorga a Tecpetrol grandes sinergias y le permite obtener altos niveles de eficiencia en las operaciones.

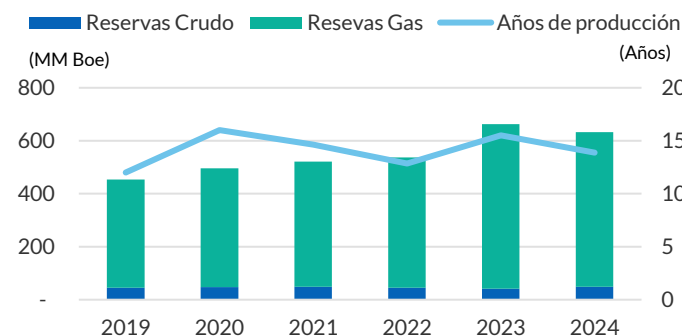
La compañía posee 12 concesiones de explotación de las cuales 6 corresponden exclusivamente a no convencional en las cuencas Neuquina, Noroeste y Golfo San Jorge con una superficie productiva de aproximadamente 4.950 Km² en las provincias de Neuquén, Río Negro, Chubut y Salta. Adicionalmente cuenta con 3 permisos de exploración, una de ellas en la cuenca Marina Malvinas con una superficie cercana a los 4,400 Km².

El nivel de reservas probadas P1 a diciembre 2024 cayeron un 4% respecto al año anterior, siendo 633,1 millones de BOE, comparado a 662,4 millones de BOE en diciembre 2023, de las cuales el 92% son de gas. Del total de reservas probadas, un 17% son desarrolladas y un 83%

no desarrolladas. A la misma fecha, las reservas equivalen a una vida promedio de 13,9 años de producción.

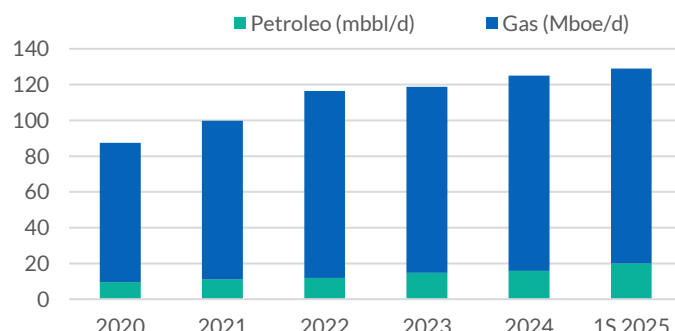
Durante el primer semestre de 2025, la producción promedio diaria de gas fue de 109,1 Mboe/d un 2% inferior al mismo período del 2024. Con relación al crudo, la producción fue por 19,9 Mbbl/d un 27% superior al primer semestre del 2024. El 87% de la producción fue crudo mediano y 13% Escalante. El gas representó alrededor del 85% de la producción total.

Tecpetrol: Reservas



Fuente: FIX Scr en base a datos de Tecpetrol.

Tecpetrol: Producción petróleo y gas



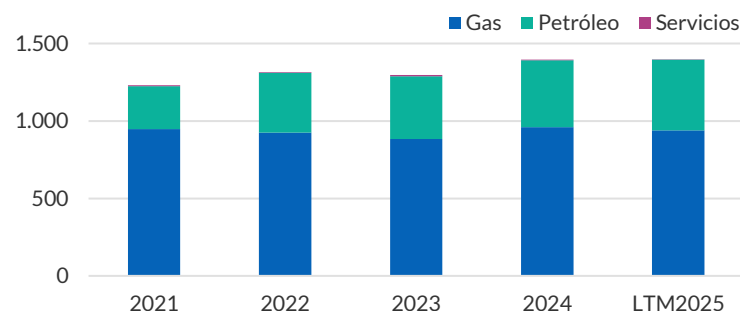
Fuente: FIX Scr en base a datos de Tecpetrol.

Si bien, hay un fuerte potencial de crecimiento en la producción no convencional por la ubicación premium en Vaca Muerta, la diversificación de activos no es muy grande, dado que el 91% del total de la producción de gas, el 43% del petróleo (a junio 2025) y el 94% de las reservas se encuentran concentradas en Fortín de Piedra. Por otra parte, al no ser una compañía integrada, Tecpetrol está más expuesta a la volatilidad de precios, sobre todo una vez que finalice el Plan Gas en 2028, a retrasos en la producción o a costos de producción mayores a los previstos. La compañía espera mantener el nivel de actividad en la Cuenca Neuquina con picos en el orden de 24 MMm³/d de gas durante los meses de invierno.

En el ejercicio 2024, el 55% de la producción de crudo fue destinada a refinerías del mercado local y el 45% restante se exportó. Localmente, los principales clientes de petróleo fueron Raizen Argentina S.A. y Trafigura Argentina S.A. En 2024, Tecpetrol suscribió acuerdos de exportación de gas natural en firme hacia Chile por volúmenes de 1,4 MMm³/d entre enero y abril de 2025, 1,3 MMm³/d entre mayo y septiembre, 1,2 MMm³/d entre octubre y diciembre de 2025 y 0,25 MMm³/d para todo 2026. La SE fijó para el período enero 2025–diciembre 2026 precios máximos en el PIST equivalentes al 5,5 % y 6,5 % de la cotización del crudo Brent por millón de BTU, para exportaciones en condición firme e interrumpible, respectivamente.

En el año 2024, los ingresos fueron por aproximadamente USD 1.400 millones, el 69% generados por la comercialización de gas donde los clientes correspondieron en un 45% a licenciatarias del servicio de distribución, 22% a usuarios industriales, 25% a generadoras de energía eléctrica, 3% a estaciones de gas natural comprimido (GNC) y, un 5% a clientes de exportación. Aproximadamente el 20% de los ingresos de gas tienen como contraparte a CAMMESA; actualmente los cobros no presentan demoras significativas. Para el año móvil a junio 2025, las ventas ascendieron a USD 1.399 MM con EBITDA calculado según FIX ascendió a USD 773 millones con margen de EBITDA del al 55%.

Ventas por segmento (USD millones)



Fuente: FIX Scr, en función a datos de la compañía

Inversiones

El total de inversiones proyectadas para todos los segmentos operativos de Tecpetrol es de aproximadamente USD 4.350 MM (sin IVA) entre 2025 y 2027. El plan será financiado mediante generación de fondos propia y endeudamiento incremental. Las mayores inversiones son derivadas del desarrollo de “Los Toldos II Este” cuyo realización se espera generen un impacto en el EBITDA a partir de 2027 ubicándose en torno a los USD 1.500/1.600 MM, bajo un supuesto de Brent de USD 65 por barril ajustado por calidad local.

Las inversiones a las que se comprometió Tecpetrol en el marco del Plan Gas totalizaban USD 1.081 millones las cuales ya fueron cumplidas quedando comprometidos USD 36 millones por trimestre hasta 2028. Adicionalmente, aproximadamente USD 450 millones corresponden a inversiones de capital de mantenimiento en Fortín de Piedra ($\approx 3,5$ USD/BOE). FIX entiende que si bien las inversiones de mantenimiento para mantener producción resultan elevadas, la compañía genera los flujos suficientes para afrontar los mismos sin inconvenientes.

Infraestructura de midstream

Tecpetrol llevó a cabo la construcción de un gasoducto que vincula el área Fortín de Piedra con los gasoductos troncales Centro Oeste (de TGN) y NEUBA II (de TGS), y el mismo se puso en marcha en mayo 2018. Las otras áreas de Tecpetrol en la cuenca Neuquina evacúan su producción a través del Gasoducto NEUBA I. La producción proveniente de la cuenca del Noroeste ingresa a través del Gasoducto Norte (Campo Durán, Salta a Bs.As.), mientras que el gas producido en la cuenca del Golfo San Jorge es inyectado en el Gasoducto Sur (San Martín). También existe la posibilidad de exportar gas a Chile a través de los gasoductos Gasandes y del Pacífico.

En junio de 2025, Tecpetrol S.A. vendió el 15% de su participación en Oleoducto Loma Campana – Lago Pellegrini S.A. (OLCLP) a YPF S.A. por USD 15 MM, de los cuales USD 1,4 MM se cancelaron en efectivo y USD 13,6 MM se aplicaron como compensación parcial por su ingreso al proyecto Vaca Muerta Oil Sur (VMOS), Tramo 1. Adicionalmente, Tecpetrol incorporó una participación de 8,163 % en VMOS, asegurando una capacidad firme de transporte de 40 mil barriles diarios. Además de la compensación inicial, la compañía deberá realizar aportes de capital adicionales estimados en aproximadamente USD 59,4 MM, correspondientes a su participación en el equity del proyecto.

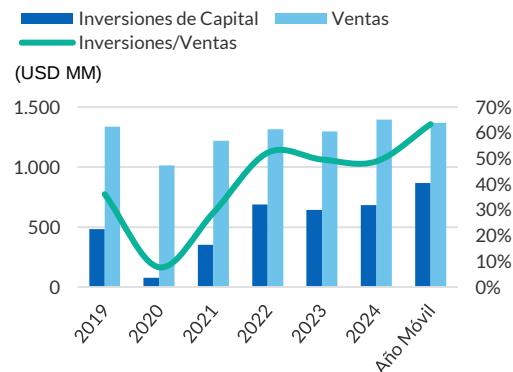
Riesgo del Sector

FIX estima que la producción de petróleo y gas continuarán mostrando una tendencia creciente durante el 2025 favorecida por una mayor capacidad de evacuación y la consolidación de un entorno operacional más claro aunque más volátil en términos de precios. El potencial de crecimiento a futuro seguirá expuesto a los precios internacionales, las regulaciones sectoriales, mayores necesidades de evacuación y disponibilidad de equipos de perforación y fractura de alta potencia.

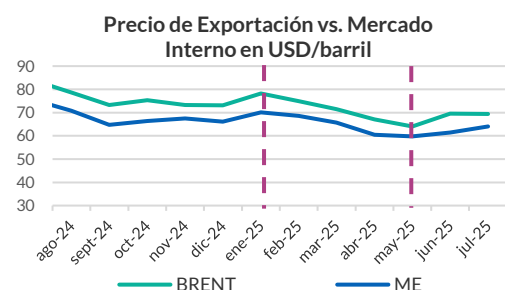
Durante el primer semestre del año, los precios del crudo han mostrado una marcada tendencia a la baja desde USD/bbl 78 en enero a USD/bbl 64 en mayo (luego recuperando levemente), esta situación ha presionado fuertemente los márgenes de las compañías, en especial aquellas menos eficientes en términos de costos. En este sentido, las compañías más afectadas en el sector han sido aquellas enfocadas en la producción convencional con mayores costos de extracción en comparación con la extracción no convencional con menores costos y mayor flexibilidad para ajustar el nivel de inversiones según los niveles de precio vigentes.

Las reservas comprobadas de Argentina al 31 de diciembre de 2024 totalizaron 3.094 MMboe; un 3% superiores a las del 2023; principalmente en la Cuenca Neuquina (65,5%) seguida por la cuenca Golfo San Jorge (32,7%). El 60% del total de reservas son de fuentes no convencionales. Para el gas, totalizaron 546.272 MMm³ un 12% más altas que las registradas en 2023, el 77% corresponden a recursos no convencionales, ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina (80,6%) seguido por la cuenca Austral (12,5%).

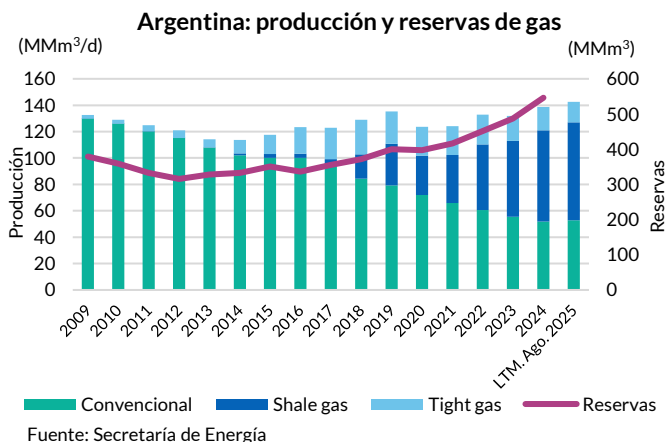
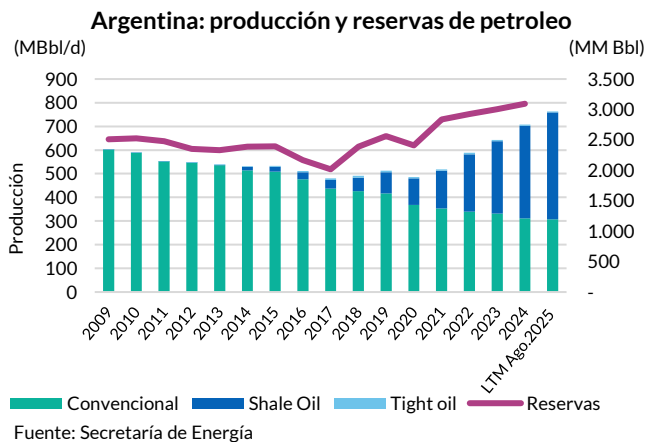
Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr



Fuente: FixScr en base a Secretaría de Energía



FIX mantiene su estimación de producción de crudo en 2025 en niveles cercanos a los 800 Mbbl/d promedio anual (LTM agosto 2025 ≈764Mbbl/d) (+8% respecto al promedio de 2024) impulsado por el crecimiento del shale oil en la cuenca neuquina y la mayor capacidad de evacuación; con la inauguración de "Duplicar Plus", la cuenca neuquina tiene una capacidad de evacuación de aproximadamente 750 Mbbl/d a través de: Oldelval (540 Mbbl/d), OTASA (110 Mbbl/d) y otros oleoductos (100 Mbbl/d). Además de la mayor capacidad de transporte se espera un incremento en la capacidad de almacenaje. En este sentido se destaca la ampliación de Oiltanking que durante el primer semestre del 2025 inició las operaciones del muelle y cuatro de los seis tanques de almacenamiento de 50.000 m³ cada uno (los dos tanques restantes serían inaugurados durante el último trimestre del 2025).

En relación con los precios, FIX ajustó el precio del Brent a la suba con valores de USD/bbl 70 para 2025, USD 65/bbl para 2026 y 2027 y USD/bbl 60 para 2028, FIX estima que los precios internos se mantendrán en paridad de exportación. La producción incremental tendrá destino la exportación.

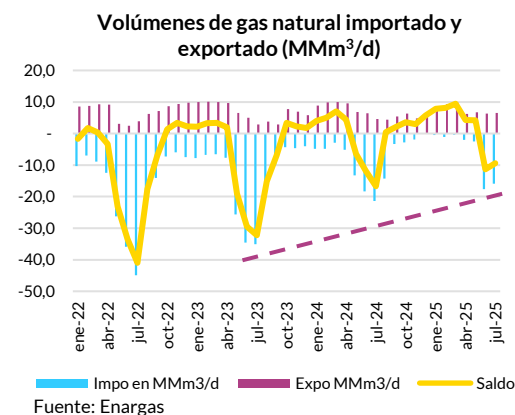
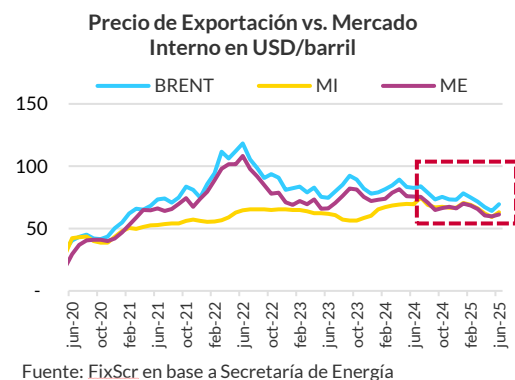
La continuidad en el crecimiento del sector hacia el futuro seguirá limitada por la capacidad de evacuación. En este sentido, los principales proyectos son el Oleoducto Vaca Muerta Sur (VMOS) que permitirá adicionar, en la cuenca neuquina, una capacidad incremental de transporte de crudo de 180 Mbbl/d hacia fines de 2026, 550 Mbbl/d hacia mediados de 2027 y 700 Mbbl/d a partir de 2028.

En caso del gas, FIX estima un incremento en la producción promedio diaria del 10% respecto a los valores del 2024 (139 MMm³/d), promediando en el año unos 155 MMm³/d derivado principalmente de la mayor producción en Fénix (+10MMm³/d) y la mayor capacidad de tratamiento en la planta de procesamiento de La Calera (5,5 MMm³/d) (entre otros). La mayor oferta estará soportada por una mayor demanda derivada de la recuperación esperada en la economía (crecimiento del PBI estimado en el orden del 5,4%), y la reducción en las importaciones de gas debido a la mayor capacidad de transporte a través del Gasoducto Perito Moreno (ex GPNK) y la reversión del gasoducto norte.

Con relación a los precios, FIX considera la continuidad de las condiciones establecidas en el Plan Gas hasta 2028 con precios promedios en torno a los USD 3,5 por millón de BTU entrando a un régimen de precios de mercado a partir de entonces. En el caso del gas, la mayor capacidad exportable comenzará en 2027 a través del arribo de unidades flotantes de licuefacción.

Factores de Riesgo

- **Riesgo regulatorio:** La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de la compañía.
- **Concentración de las operaciones en pocas concesiones:** La operación está muy concentrada en Fortín de Piedra representando el 91% de la producción total de gas

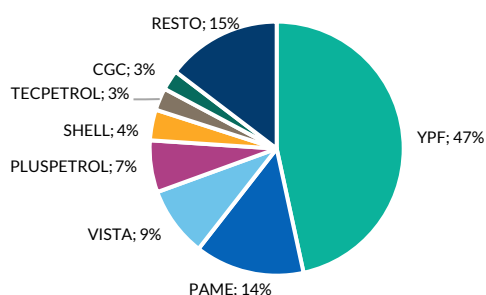


y el 43% de la producción de petróleo a junio 2025; además del 94% de las reservas probadas a diciembre de 2023. FIX estima que este riesgo podría mitigarse cuando se amplíen las operaciones a otras concesiones obtenidas en la cuenca neuquina y en otras cuencas aún no están desarrolladas.

Posición Competitiva

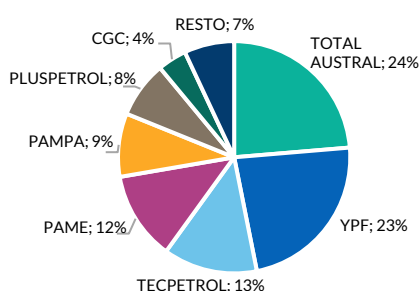
Según información de la SE, para el año móvil a agosto de 2025, Tecpetrol se posiciona como el tercer productor de gas del país, con una participación del 13% de la producción total, y como el segundo operador en shale gas, con el 18% del total nacional. En petróleo, su participación alcanza aproximadamente el 3% de la producción argentina.

**Argentina: Producción petróleo
(LTM. Ago 2025)**



Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador

**Argentina: Producción gas
(LTM. Ago 2025)**



Fuente: Secretaría de energía - Datos por operador

Administración y Calidad de Accionistas

Tecpetrol S.A. (Tecpetrol) es una empresa del Grupo Techint fundada en 1981. El Grupo Techint es uno de los principales holdings del país, con más de 70 años de experiencia, operaciones en varios países, más de 89.000 empleados a nivel mundial y una facturación superior a USD 36.300 millones. Algunas de las empresas del grupo son Tenaris (líder mundial en la fabricación de tubos para la industria petrolera), Ternium (fabricante de aceros planos), Techint Ingeniería y Construcción y Tecpetrol conforma la división de energía del grupo.

La controlante directa de Tecpetrol S.A. es Tecpetrol Internacional S.L.U., radicada en España, que a su vez es controlada por Tecpetrol Investments S.L.U., constituida legalmente en España.

Tecpetrol Internacional S.L. tiene activos y operaciones en varios países además de Argentina, como Perú, Ecuador, Bolivia, Colombia, Venezuela y México. En 2024 reportó un EBITDA de USD 1.150 millones de los cuales, aproximadamente un 68% fueron aportados por las operaciones en Argentina (a través de Tecpetrol S.A.).

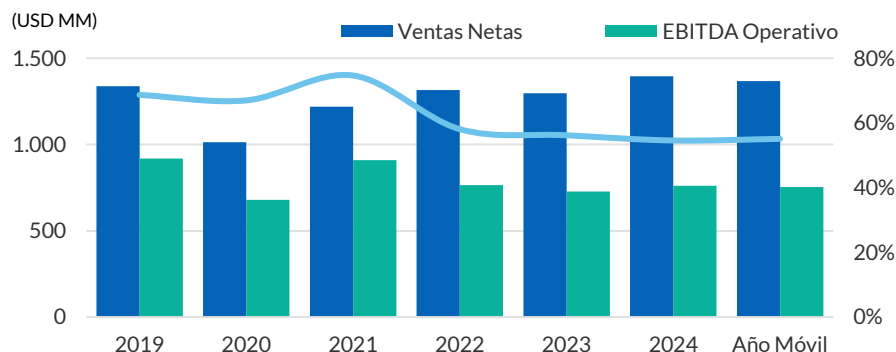
El CEO de Tecpetrol S.A. es Ricardo Markous, el Chairman Carlos Ormachea y el Director de E&P es Ricardo Raúl Ferreiro, todos ellos con gran experiencia en la industria.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A junio 2025 (año móvil), Tecpetrol generó EBITDA por USD 773 millones con margen del 55%, en línea con el cierre de diciembre del 2024. FIX espera un EBITDA en niveles similares a los actuales para el 2026, mientras que para el 2027, proyecta una mejora en torno a los USD 1.500 /1.600 MM derivada del crecimiento en la producción de crudo, bajo un supuesto de Brent de USD 65 por barril ajustado por calidad local.

Evolución Ventas - EBITDA



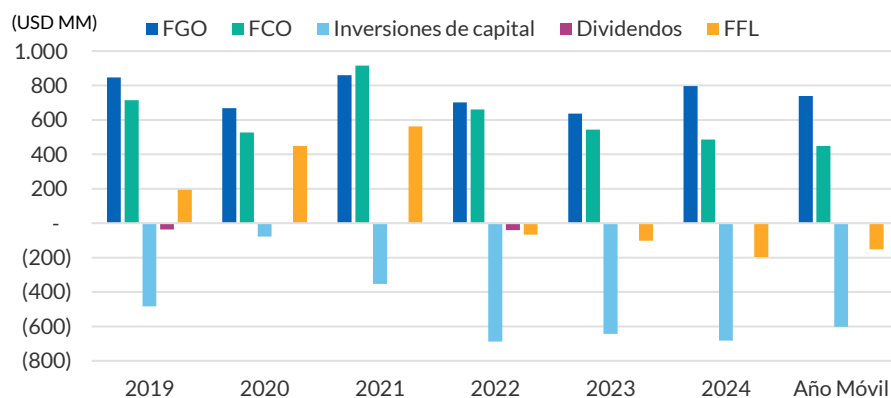
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

Tecpetrol S.A. mantiene una sólida capacidad de generación de caja, con un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) de aproximadamente USD 766 millones en el año móvil cerrado en junio de 2025 y un Flujo de Caja Operativo (FCO) de USD 538 millones, afectado por mayores necesidades de capital de trabajo por unos USD 229 millones. En igual período, el Flujo de Fondos Libre (FFL) resultó negativo en USD 328 millones, explicado por un plan de inversiones que alcanzó los USD 867 millones.

FIX proyecta que el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) continúe en aumento impulsado por mayores volúmenes de producción, especialmente a partir de 2027, aunque el Flujo de Fondos Libre (FFL) se mantendría negativo hasta ese año debido al plan de inversiones.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

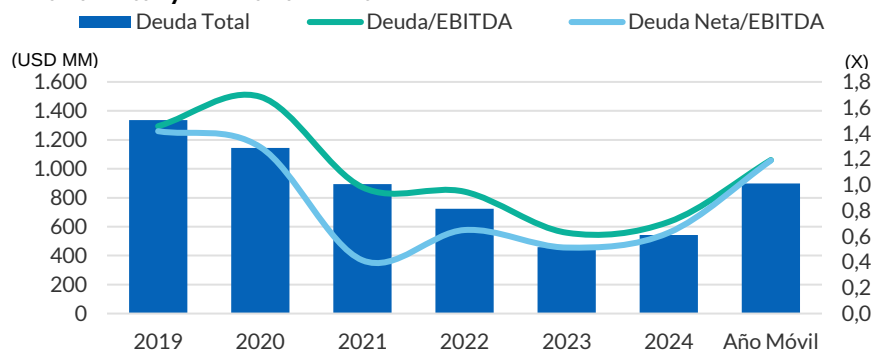
A junio 2025, la caja y equivalentes de efectivo de Tecpetrol era de USD 3 millones, con una deuda financiera total de USD 891 millones que representa el 62% de su estructura de capital (medido en términos contables). A misma fecha, el ratio Caja e inversiones + FGO (año móvil) / Deuda Corto Plazo era de 2,6x.

El 33% de la deuda vigente a junio tiene vencimiento en el corto plazo (USD 291 millones) y se encuentra compuesta principalmente por ON (USD 687 millones ≈76%) y préstamos bancarios. El 100% de la deuda se encuentra denominada en dólares con riesgo de descalce de moneda mitigado por generación de ingresos atado a la misma moneda. El ratio deuda / EBITDA (año móvil) medido en dólares fue de 1,2x, con cobertura de intereses de 9,6x.

Derivado del plan de inversiones, FIX estima un aumento del apalancamiento neto, que pasaría de niveles históricamente inferiores a 1,0x EBITDA (medido en dólares) a un pico superior a

3,0x en 2026, para luego descender por debajo de 2,0x en 2027 en línea con la expansión esperada del EBITDA.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

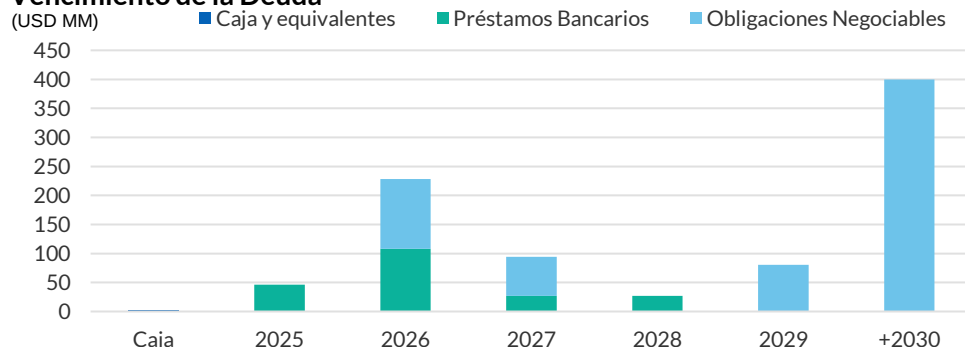
Fondeo y Flexibilidad Financiera

La compañía posee un largo historial en el mercado de capitales demostrando un excelente acceso al financiamiento a través de diferentes alternativas disponibles. FIX considera que la compañía tiene una gran flexibilidad financiera, con muy buen acceso al mercado financiero. Los vencimientos de capital remanentes para el 2025 totalizan USD 46 MM y USD 228 MM en el 2026.

En enero de 2025, la compañía emitió una ON internacional por USD 400 MM a 8 años, calificada en BB-, Perspectiva Estable por Fitch Ratings (escala internacional). Adicionalmente, durante el mes de julio, tomó líneas bancarias por un monto de USD 45 MM mientras que en agosto cerró préstamos por un total de USD 750 MM de los cuales a la fecha lleva desembolsados USD 220 MM.

En línea con su plan de inversiones, Tecpetrol requerirá incrementar su nivel de endeudamiento alcanzando niveles de deuda financiera en torno a USD 3.000 MM hacia fines de 2027.

Vencimiento de la Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Oil & Gas incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, el historial de incidentes críticos ante fugas y derrames en las operaciones, junto con los programas de prevención y mitigación y los programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. FIX evaluará los riesgos ambientales asociados a la calidad del aire, la gestión del agua (especialmente en zonas de stress hídrico) y el tratamiento de residuos, efluentes y materiales peligrosos. Respecto a los riesgos de Transición Energética, se tienen en consideración los riesgos de demanda y

regulatorios asociados a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética. Se analiza la situación actual y planes a futuro hacia los objetivos de Net Zero y el impacto ante la creación de potenciales impuestos de carbono; como así también los porcentajes de generación por tipo de energía y tecnología y la estrategia corporativa en relación con la resiliencia, mitigación y adaptación frente al cambio climático.

En términos sociales, es material para el crédito el análisis de políticas que garanticen la seguridad de las tareas e infraestructuras, la continuidad de las operaciones y la integración con la comunidad, lo cual puede derivar en impactos reputacionales significativos y /o afectación de los flujos operativos. Además, se tienen en consideración los riesgos asociados al incumplimiento de normativas fijadas por agentes reguladores o requerimientos de contrapartes.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, la política anticorrupción, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia en la publicación de reportes asociados a la gestión sustentable de la compañía, los compromisos, los incentivos y su trayectoria. También resulta significativo el reporte frecuente de métricas de gestión ESG y la comunicación transparente con los inversores y partes interesadas.

Tecpetrol realiza un seguimiento de los factores ESG los cuales son reportados anualmente en su Informe de Sustentabilidad.

La compañía definió una estrategia orientada a reducir las emisiones GEI mediante la implementación de proyectos que incluyen mitigación digital de venteo, alimentación con paneles solares en pozos, recuperación de vapores de tanques de almacenamiento y reducción de emisiones por mejoras en la eficiencia en las operaciones, entre otras.

En términos sociales, cuenta con un Sistema de Gestión de Seguridad, Ambiente y Salud (SAS) diseñado para ayudar a la correcta gestión de riesgos operacionales dentro del marco de distintas normativas internacionales.

A nivel Corporativo, ha implementado un Programa de Cumplimiento de Conducta Empresarial con el objetivo de prevenir la corrupción y fomentar una cultura de conducta ética y transparente incluyendo medidas para la evaluación periódica de riesgos y prevenir posibles incumplimientos o violaciones a las regulaciones anticorrupción sumado a una serie de políticas y procedimientos orientados a cumplir de manera sistemática con las regulaciones contra el soborno y los estándares aceptados en todo el mundo, y fomentar una cultura ética y transparente en toda la Compañía. Adicionalmente, posee procedimientos específicos para evaluar, seleccionar y contratar representantes, proveedores y contratistas.

Anexo I. Resumen Financiero

La compañía ha adoptado la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables y por lo tanto los mismos no se ajustan por inflación.

Resumen Financiero - Tecpetrol S.A.

(Millones de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	jun-25	jun-25	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21
	Año móvil	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	779.246	404.649	697.757	215.030	100.022	86.576
Margen de EBITDA	55,1	55,2	54,6	56,2	58,1	74,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	31,4	33,8	40,7	22,3	32,0	45,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	(24,0)	(54,8)	(14,1)	(7,8)	(5,1)	46,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	6,7	(0,2)	26,2	(6,2)	16,1	59,8

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	10,7	11,5	8,8	3,2	9,2	14,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	9,6	9,9	7,4	2,5	8,9	13,9
EBITDA / Servicio de Deuda	1,8	1,9	2,6	0,7	1,2	1,1
FGO / Cargos Fijos	10,7	11,5	8,8	3,2	9,2	14,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,6)	(1,7)	(0,3)	0,2	0,0	0,8
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,6)	(1,7)	(0,1)	0,4	0,5	1,5
FCO / Inversiones de Capital	0,6	0,3	0,7	0,8	1,0	2,6

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	1,2	1,1	0,7	1,3	1,2	1,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,4	1,3	0,8	1,7	1,3	1,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,4	1,3	0,7	1,4	0,9	0,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,8	9,8	20,2	34,9	10,2	6,6
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	32,7	32,7	31,2	64,3	55,4	78,0

Balance

Total Activos	3.365.453	3.365.453	2.462.362	1.552.609	382.332	218.526
Caja e Inversiones Corrientes	3.206	3.206	65.760	67.970	40.339	53.071
Deuda Corto Plazo	351.087	351.087	174.921	237.895	71.003	71.558
Deuda Largo Plazo	722.188	722.188	385.204	132.145	57.251	20.209
Deuda Total	1.073.275	1.073.275	560.125	370.040	128.254	91.767
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.073.275	1.073.275	560.125	370.040	128.254	91.767
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.073.275	1.073.275	560.125	370.040	128.254	91.767
Total Patrimonio	1.709.274	1.709.274	1.464.231	865.045	194.027	101.995

Total Capital Ajustado	2.782.549	2.782.549	2.024.356	1.235.085	322.281	193.761
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	792.807	428.852	729.995	188.058	91.734	81.729
Variación del Capital de Trabajo	(236.036)	(250.371)	(284.880)	(27.701)	(5.334)	5.303
Flujo de Caja Operativo (FCO)	556.771	178.481	445.115	160.357	86.401	87.032
Inversiones de Capital	0	0	(624.767)	(189.813)	(89.980)	(33.520)
Dividendos	(896.411)	(579.914)	0	(513)	(5.231)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	0	0	(179.652)	(29.969)	(8.810)	53.512
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(339.640)	(401.433)	1.242	335	192	56
Otras Inversiones, Neto	1.306	413	117.606	29.342	8.240	(22.315)
Variación Neta de Deuda	34.202	(15.838)	101.711	14.089	(20.906)	(24.728)
Variación Neta del Capital	304.653	353.417	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	0	0	40.907	13.797	(21.285)	6.525
Estado de Resultados						
Ventas Netas	1.414.809	732.421	1.278.464	382.666	172.198	115.961
Variación de Ventas (%)	N/A	22,87	234,1	122,2	48,5	62,1
EBIT Operativo	190.290	75.719	174.893	23.194	37.228	48.782
Intereses Financieros Brutos	81.362	40.827	93.926	86.869	11.245	6.229
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	97.048	(1.238)	305.182	(32.931)	23.882	44.167

Resumen Financiero - Tecpetrol S.A.

(Millones de USD, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	1.194,08	1.194,08	1.032,50	808,48	177,13	102,75
Tipo de Cambio Promedio	1.034,42	1.102,34	916,25	295,21	130,81	95,16
Período	jun-25	jun-25	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21
	Año móvil	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	773	367	762	728	765	910
Margen de EBITDA	55,3	55,2	54,6	56,2	58,1	74,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	36,3	36,9	45,9	61,0	43,3	49,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(20,4)	(54,8)	(14,1)	(7,8)	(5,1)	46,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	6,7	(0,2)	26,8	(10,3)	17,5	60,5

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	10,7	11,5	8,8	3,2	9,2	14,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	9,8	9,9	7,4	2,5	8,9	13,9
EBITDA / Servicio de Deuda	2,1	2,0	2,8	1,2	1,6	1,2
FGO / Cargos Fijos	10,7	11,5	8,8	3,2	9,2	14,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,7)	(1,8)	(0,3)	0,3	0,0	0,8
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,7)	(1,8)	(0,1)	0,5	0,5	1,5
FCO / Inversiones de Capital	0,6	0,3	0,7	0,8	1,0	2,6

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	1,1	1,0	0,6	0,5	0,9	1,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,2	0,7	0,6	0,9	1,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,1	1,2	0,6	0,5	0,6	0,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	10,1	9,6	20,5	49,8	10,6	6,4
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	32,7	32,7	31,2	64,3	55,4	78,0

Balance

Total Activos	2.818	2.818	2.385	1.920	2.158	2.127
Caja e Inversiones Corrientes	3	3	64	84	228	517
Deuda Corto Plazo	291	291	169	294	401	696
Deuda Largo Plazo	600	600	373	163	323	197
Deuda Total	891	891	542	458	724	893
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	891	891	542	458	724	893
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	891	891	542	458	724	893
Total Patrimonio	1.418	1.418	1.418	1.070	1.095	993
Total Capital Ajustado	2.309	2.309	1.961	1.528	1.819	1.886

Flujo de Caja

Flujo generado por las Operaciones (FGO)	766	389	797	637	701	859
Variación del Capital de Trabajo	(228)	(227)	(311)	(94)	(41)	56
Flujo de Caja Operativo (FCO)	538	162	486	543	661	915
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(867)	(526)	(682)	(643)	(688)	(352)
Dividendos	0	0	0	(2)	(40)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(328)	(364)	(196)	(102)	(67)	562
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	1	0	1	1	1	1
Otras Inversiones, Neto	33	(14)	128	99	63	(234)
Variación Neta de Deuda	295	321	111	48	(160)	(260)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	1	(58)	45	47	(163)	69

Estado de Resultados

Ventas Netas	1.399	664	1.395	1.296	1.316	1.219
Variación de Ventas (%)	N/A	(4)	7,6	(1,5)	8,0	20,2
EBIT Operativo	184	69	191	79	285	513
Intereses Financieros Brutos	79	37	103	294	86	65
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	94	(1)	333	(112)	183	464

Anexo II. Glosario

- **BOE:** Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente, que equivalen a 158,98731 m³ de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo.
- **Deuda Ajustada:** Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- **Downstream:** en la industria petrolera se refiere a la refinación de petróleo crudo y procesamiento de gas natural, como también a la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo crudo y del gas natural.
- **EBITDA:** Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- **EBITDAR:** EBITDA + Alquileres Devengados.
- **FCO:** Flujo de Caja Generado por las Operaciones.
- **FGO:** Flujo generado por las Operaciones.
- **FFL:** Flujo de Fondos Libre.
- **Servicio de Deuda:** Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- **M:** Miles.
- **MM:** Millones.
- **MM BTU:** Millón de BTU. Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m³ de gas.
- **Reservas P1:** Reservas probadas. Volúmenes de crudo, gas natural y líquidos de gas natural que tienen un alto potencial de recuperación en un tiempo determinado.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 7

Monto Autorizado:	Por hasta el equivalente a USD 60 millones ampliable por hasta USD 120 millones.
Monto Emisión:	US\$ 120.000.000
Moneda de Emisión:	Denominadas, integrables y pagaderas en dólares (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	22/04/2024
Fecha de Vencimiento:	22/04/2026
Amortización de Capital:	En una única cuota en la Fecha de Vencimiento.
Tasa de Interés:	5,98%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestrales.
Destino de los fondos:	La Emisora planea utilizar el producido, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, en caso de que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar montos adicionales bajo las ON. La Emisora podrá rescatar a su sola opción, de forma total o parcial, las ON, en o desde la fecha en que se cumplan 6 meses previos a la Fecha de Vencimiento. Para ello, la Emisora notificará previamente a los tenedores de ON con una anticipación de al menos de 5 Días Hábiles de la fecha en la que se realizará el rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase 8

Monto Autorizado:	Por hasta VN USD 100 millones ampliable por hasta el máximo de emisión permitido en el Programa de manera conjunta con la ON Clase 9.
Monto Emisión:	USD 67.430.342
Precio de Emisión:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares estadounidenses en argentina (dólar MEP)
Fecha de Emisión:	24/10/2024
Fecha de Vencimiento:	24/10/2027
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa Fija 5,0% TNA
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.
Destino de los fondos:	La Emisora planea utilizar el producido, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables para uno o más de los destinos que se detallan a continuación: i) Inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país y/o; ii) integración de capital de trabajo en el país y/o; iii) refinanciación de pasivos preexistentes de la Emisora y/o; iv) realización de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de la Emisora y/o de sus subsidiarias.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, en caso de que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar montos adicionales bajo las ON. En cualquier momento, la Emisora podrá rescatar a su sola opción, de forma total o parcial, las ON al precio de rescate del capital más los intereses devengados y no pagados que surge del siguiente detalle: i) desde la fecha de emisión y hasta el mes 12 a un precio del 103%; ii) desde el mes 13 y hasta el mes 24 a un precio del 102% y; iii) desde el mes 25 y hasta el día previo a la fecha de vencimiento al 101%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase 9

Monto Autorizado:	Por hasta VN USD 100 millones ampliable por hasta el máximo de emisión permitido en el Programa de manera conjunta con la ON Clase 8
Monto Emisión:	USD 80.541.942
Precio de Emisión:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares estadounidenses en argentina (dólar MEP)

Fecha de Emisión:	24/10/2024
Fecha de Vencimiento:	24/10/2029
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa Fija 6,80%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.
Destino de los fondos:	La Emisora planea utilizar el producido, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables para uno o más de los destinos que se detallan a continuación: i) Inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país y/o; ii) integración de capital de trabajo en el país y/o; iii) refinanciación de pasivos preexistentes de la Emisora y/o; iv) realización de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de la Emisora y/o de sus subsidiarias.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, en caso de que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar montos adicionales bajo las ON. En cualquier momento, la Emisora podrá rescatar a su sola opción, de forma total o parcial, las ON al precio de rescate del capital más los intereses devengados y no pagados que surge del siguiente detalle: i) desde la fecha de emisión y hasta el mes 20 a un precio del 103%; ii) desde el mes 21 y hasta el mes 40 a un precio del 102% y; iii) desde el mes 41 y hasta el día previo a la fecha de vencimiento al 101%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase 11

Monto Autorizado:	Por hasta VN USD 50 millones ampliables por hasta el monto máximo de emisión.
Monto Emisión:	A determinar.
Precio de Emisión:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares estadounidenses en argentina (dólar MEP)
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa Fija a licitar
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.
Destino de los fondos:	La Emisora planea utilizar el producido, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables para uno o más de los destinos que se detallan a continuación: i) Inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país y/o; ii) integración de capital de trabajo en el país y/o; iii) refinanciación de pasivos preexistentes de la Emisora y/o; iv) realización de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de la Emisora y/o de sus subsidiarias.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la emisora: total o parcialmente a partir del mes 12° (inclusive) a un precio de rescate de capital (más los intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de rescate, los Montos Adicionales y cualquier otra suma adeudada bajo las ON de 100%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	Ley Argentina.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **13 de octubre de 2025**, confirmó(*) en categoría **AAA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de Tecpetrol S.A. y de las Obligaciones Negociables emitidas:

- Obligaciones Negociables Clase 7 por hasta USD 60 millones, ampliables por hasta USD 120 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 8 por hasta USD 100 millones, ampliables por hasta el monto máximo de emisión permitido en el Programa de manera conjunta con las ON Clase 9.
- Obligaciones Negociables Clase 9 por hasta USD 100 millones, ampliables por hasta el monto máximo de emisión permitido en el Programa de manera conjunta con las ON Clase 8.

Asimismo, asignó en categoría AAA(arg) la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la Compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta USD 50 millones ampliables hasta el monto máximo de emisión.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Asimismo, confirmó* en categoría **A1+(arg)** la calificación de emisor de corto plazo.

Categoría AAA(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Categoría A1(arg): "A1" Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Balances de períodos anuales e intermedios hasta el 30/06/2025 (6 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co SRL.
- Información de gestión de la compañía.
- Hechos relevantes publicados en CNV.
- Suplemento de Obligaciones Negociables Clase 7 de fecha 12-04-2024 disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de las Obligaciones Negociables Clase 8 y Clase 9 de fecha 16-10-2024 disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Obligaciones Negociables Clase 11 de fecha 13-10-2025 disponible en www.cnv.gob.ar.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.