

FIX confirmó en AAA(arg) Perspectiva Estable, la calificación de emisor de largo plazo de Tecpetrol S.A.

1 de diciembre de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó la calificación de emisor y de las Obligaciones Negociables (ON) de largo plazo vigentes de Tecpetrol S.A. en categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable y confirmó en A1+(arg) la calificación de Emisor de Corto Plazo.

Factores relevantes de la calificación

Tecpetrol prevé acelerar el desarrollo de Los Toldos II Este, con una inversión estimada de USD 3.000 MM (sin IVA) entre 2025 y 2027. El proyecto busca diversificar el mix de producción mediante shale oil, con una proyección de 70 Mbbl/d hacia fines de 2027. La incorporación de esta producción incremental, sumada al aporte del resto de las áreas, permitiría alcanzar niveles de producción de crudo cercanos a 90 Mbbl/d hacia el cierre de 2027.

El total de inversiones proyectadas para todos los segmentos operativos asciende a aproximadamente USD 4.350 MM (sin IVA) para el período 2025–2027. El plan será financiado mediante generación interna de fondos y endeudamiento incremental, lo que implicará un aumento del apalancamiento neto desde niveles históricamente inferiores a 1,0x EBITDA (medido en dólares) hacia un máximo superior a 3,0x en 2026, para luego descender por debajo de 2,0x a partir de 2027 en línea con la expansión prevista del EBITDA, que se ubicaría en el rango de USD 1.500–1.600 MM para ese año.

Tecpetrol registra un elevado nivel de producción con tendencia creciente, alcanzando 137,8 Mboe/d en los nueve meses a septiembre de 2025 (85% gas y 15% hidrocarburos líquidos). Al cierre de 2024, las reservas probadas totalizaban 633 MMboe (–4% interanual), lo que implica una vida útil cercana a 14 años. Aproximadamente 65%–70% de los ingresos proviene de la venta de gas natural, cuya previsibilidad se encuentra respaldada por la vigencia del Plan Gas.Ar hasta 2028, mientras que el petróleo explica el resto. A septiembre 2025, alrededor del 13% de la producción fue destinada a la exportación. FIX proyecta una producción estable de gas en el rango de 115–120 Mboe/d, junto con un crecimiento significativo en crudo, desde 20 Mbbl/d en 2025 hasta 90 Mbbl/d hacia fines de 2027.

La compañía ha mostrado históricamente una sólida generación de flujo operativo, que se ha mantenido en torno a USD 700 millones anuales durante los últimos tres ejercicios. FIX estima que el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) continúe en crecimiento, impulsado por el mayor volumen producido (particularmente a partir de 2027). No obstante, el FFL se mantendría negativo hasta 2027 inclusive, debido al plan de inversiones. Para 2026, las inversiones totalizarían aproximadamente USD 1.900 MM (sin IVA), de los cuales

cerca de USD 1.500 MM se destinarían al desarrollo de Los Toldos II Este —principalmente a las facilities de tratamiento (CPF)—, mientras que el resto correspondería a 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 un marcado foco en gas natural, presenta una mayor exposición a la volatilidad de precios, particularmente una vez finalizado el Plan Gas.Ar en 2028, así como a eventuales desvíos en los cronogramas de producción o incrementos en los costos operativos. En este contexto, el desarrollo del bloque Los Toldos II Este permitirá mejorar el mix entre gas y petróleo y aumentar el saldo exportable, contribuyendo a mitigar dichos riesgos. Asimismo, Tecpetrol cuenta con capacidad de transporte en firme en VMOS por aproximadamente 40 Mbbl/d.

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 69,2 MM de la deuda vigente al 30 de septiembre de 2025, es garantizada por la controlante.

Al 30 de septiembre de 2025, Tecpetrol contaba con disponibilidades por USD?121 MM. A misma fecha, la deuda financiera ascendía a USD?1.118 MM (incluyendo intereses devengados), compuesta mayormente por ON (USD?677 MM), USD 439 MM de préstamos bancarios y el remanente (USD 2 MM) a deuda con relacionadas. El patrimonio neto (PN) ascendía a USD?1.437 MM, resultando en un ratio de Deuda Financiera/PN de 78%.

La compañía presenta indicadores financieros sólidos. Según cálculos de FIX, el ratio Deuda/EBITDA(año móvil) fue de 1,6x (1,4x en términos netos) con cobertura de intereses de 8,9x. Asimismo, el ratio Disponibilidades + FGO (año móvil) / Deuda de Corto Plazo fue de 2,7x (todos ellos medidos en dólares) reflejando una holgada capacidad de atención del servicio de deuda.

En enero y noviembre de 2025, la compañía emitió ON internacionales por USD?400 MM (vencimiento en 2033) y, USD 750 MM (vencimiento en 2030); ambas calificadas en BB-, Perspectiva Estable por Fitch Ratings (escala internacional). Mientras que, en el mercado local emitió ON por USD 114,5 MM. Adicionalmente, en agosto acordó financiaciones por USD 750 MM mediante acuerdos de prefinanciación de exportaciones por USD 480 MM y un préstamo sindicado por USD 270 MM de los cuales a la fecha se desembolsaron en total 315MM.

En línea con su plan de inversiones, Tecpetrol requerirá incrementar su nivel de endeudamiento alcanzando niveles de deuda financiera en torno a USD 3.000-3.100 MM hacia fines de 2027.

El 18/11/2025, la compañía rescató ON local Clase 7 por USD 120 MM, cuyo vencimiento original ocurría en abril de 2026.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: i) Estructuración de la deuda con terceros no relacionados con concentración de vencimientos que derive en stress/riesgo de refinanciación y/o; ii) Generación de FFL negativo de manera persistente sin reversión en 2028 (de no mediar nuevos proyectos con generación de EBITDA asociado) y/o; iii) Persistencia de un nivel de apalancamiento neto contra EBITDA superior a 2,5x (medido en dólares) más allá del 2028 excluyendo la deuda intercompany o garantizada por su matriz y/o; iv) Menor éxito en el plan de producción de los nuevos activos que deriven en una menor generación de flujo y/o; v) Menor soporte de su accionista; vi) Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada. FIX entiende que durante el período de inversiones a desarrollar Los Toldos II Este, el apalancamiento se encontrará por encima de los niveles indicados.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

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

Relación con los Medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: <HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleva 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.