

Tecpetrol S.A.

Factores relevantes de la calificación

Obligaciones Negociables Clase 6: FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX- confirmó en categoría AAA(arg) Perspectiva Estable, la calificación de Emisor de Largo Plazo de Tecpetrol S.A. (Tecpetrol) y de las Obligaciones Negociables previamente emitidas y asignó en igual categoría la calificación de las Obligaciones Negociables Clase 6 por el equivalente de hasta USD 80 millones ampliables hasta USD 150 millones a ser emitidas por la compañía. En esta oportunidad, Tecpetrol ofrece un título denominado en pesos a tasa BADLAR Privada más margen a licitar, con vencimiento en enero de 2025. La calificación se sustenta en la fortaleza financiera derivada de la estabilidad de sus ingresos y en su bajo nivel de apalancamiento, pese a las necesidades de inversiones de capital. La compañía opera fundamentalmente en el segmento de gas (85% de la producción total) y produce actualmente el 24% del gas no convencional de la Argentina y el 14% de la producción total de gas (datos a diciembre 2022), recibiendo a partir de 2022 un precio promedio de USD 3.65 MMBTU a través del Plan Gas extendido, con ingresos predecibles hasta finales de 2028. A su vez, FIX confirmó en A1+(arg) la calificación de Emisor de Corto Plazo de Tecpetrol SA.

Estabilidad de los ingresos: Durante 2022, la producción de petróleo y gas fue de 116 MBOE/d, la cual resultó un 16% por encima del año anterior y provino del área Fortín de Piedra en un 89%. Tecpetrol cuenta con un riesgo de volumen mínimo ya que gran porcentaje de sus ingresos se contratan bajo el Plan Gas. FIX estima una producción anual promedio de gas de 14 millones de metros cúbicos por día vendidos a USD 3,6 MMBTU bajo dicho plan hasta 2028. Esto resulta en un ingreso promedio de USD 705 millones por año y generando previsibilidad en sus flujos, con reservas probadas en torno a 12,6x la producción actual. Para 2023, FIX estima que la compañía tendrá un nivel de producción en torno a 127 MBOE/d y EBITDA de USD 800 millones aproximadamente, aunque con flujo de fondos libres (FFL) levemente negativo producto de las necesidades de plan de inversiones de capital.

Importantes necesidades de inversiones de capital, aunque con bajo nivel de apalancamiento: Para mantener el nivel de producción durante 2022, Tecpetrol realizó inversiones de capital por 450 millones en Fortín de Piedra (de un total de inversiones de USD 687 millones), las que representaron un 52,3% de las ventas, en línea con el promedio de 46,1% desde 2018. FIX espera que la compañía cierre 2023 con un nivel de inversiones de USD 620 millones aproximadamente, de las cuales un 67% serán destinadas al área Fortín de Piedra, su principal fuente de ingresos. Cabe aclarar que a marzo 2023 (año móvil) el nivel de apalancamiento neto medido en pesos resultó en 1,2x y se espera que cierre 2023 por debajo de 1,5x.

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 Internacional S.L. (calificada hasta febrero 2023 por Fitch Ratings en BB en escala internacional) y Tecpetrol S.A. por lo tanto, presentan la misma calidad crediticia. Tecpetrol S.L. 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 y México, así como generación de electricidad en México. La controlante también proporciona un soporte financiero tangible a la subsidiaria, considerando que USD 300 millones del total de la deuda de Tecpetrol S.A. se encuentran garantizados por la controlante.

Concentración de activos y de contraparte: Si bien la compañía opera en diversas cuencas como la Neuquina, Noroeste y Golfo San Jorge, las operaciones están concentradas en el área Fortín de Piedra, que representa el 89% de la producción total y 95% de las reservas probadas.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase 5	AAA(arg)
ON Clase 6	AAA(arg)
Perspectiva	Estable
Emisor Corto Plazo	A1+(arg)

Resumen Financiero

Tecpetrol S.A.		
Consolidado	31/03/2023	31/12/2022
(\$ millones *)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	464.274	382.332
Deuda Financiera	160.658	128.254
Ingresos	201.028	172.198
EBITDA	109.736	97.057
EBITDA (%)	54,6	56,4
Deuda Total / EBITDA (x)	1,5	1,3
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,2	0,9
EBITDA / Intereses (x)	5,6	8,6

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

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, junio 2014.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, junio 2022.

Analistas

Analista Principal
 Ignacio Schwelm
 Director Asociado
ignacio.schwelm@fixscr.com
 +54 11 5235-8119

Analista Secundario
 Gabriel Zille
 Analista
gabriel.zille@fixscr.com
 +54 11 5235-8100

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillón
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235-8123

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían derivar en bajas de calificación:

- Incremento del nivel de deuda que no sea acompañado de un aumento del EBITDA, con un ratio superior a 2x de manera sostenida, resultando en un deterioro de las principales métricas crediticias.
- Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada.
- Plan de inversiones que no permita mantener los niveles de producción actuales.

Liquidez y Estructura de Capital

Fuerte perfil financiero y niveles de liquidez: A marzo 2023, la caja y equivalentes de efectivo de Tecpetrol eran de USD 158 millones, con una deuda financiera total por USD 769 millones, un 45% de la misma con vencimiento en el corto plazo. El ratio deuda a EBITDA medido en dólares era de 1,1x, y deuda neta a EBITDA de 0,8x, con cobertura de intereses de 5,6x.

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.

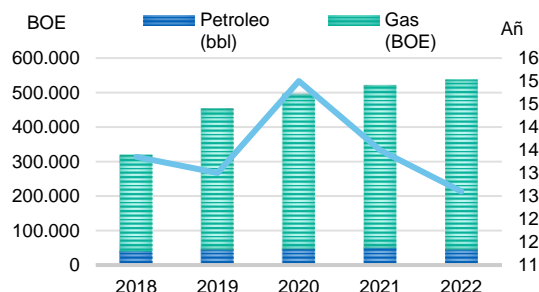
La compañía posee 18 concesiones, en las cuencas Neuquina, Noroeste, y Golfo San Jorge, que incluyen 525.000 acres en las provincias de Neuquén, Río Negro, Chubut y Salta.

Fortín de Piedra es el activo principal de la compañía representando el 94% de la producción de gas, el 46% de petróleo de la compañía y el 95% de las reservas totales.

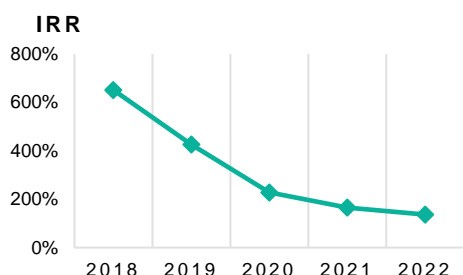
El nivel de reservas probadas P1 a diciembre 2022 aumentó un 3% respecto al año anterior, siendo 537.2 MM BOE, comparado a 521.7 MM BOE en diciembre 2021, de las cuales el 91% son de gas. Las mismas equivalían a dicha fecha a una vida promedio de 12.6 años de producción.

Reservas por Concesiones	Reservas (MM BOE)	Reservas Gas (MM BOE)	Reservas Petróleo (MM BOE)	% del total
Fortín de Piedra	510,0	483,4	26,6	94,9%
Agua Salada	1,9	1,5	0,4	0,4%
El Tordillo	18,7	1,7	17,0	3,5%
Punta Seniillosa	2,2	2,0	0,2	0,4%
Ramos	1,3	1,2	0,1	0,2%
Los Bastos	0,4	0,3	0,1	0,1%
Aguaragüe	1,4	1,1	0,3	0,3%
Los toldos I Sur	0,2	0,1	0,1	0,0%
La Tapera - Puesto Quiroga	0,6	-	0,6	0,1%
Puesto Parada	0,5	0,1	0,4	0,1%
Total	537,2	491,4	45,8	100,0%

TECPETROL: RESERVAS



Fte: Tecpetrol / FIX

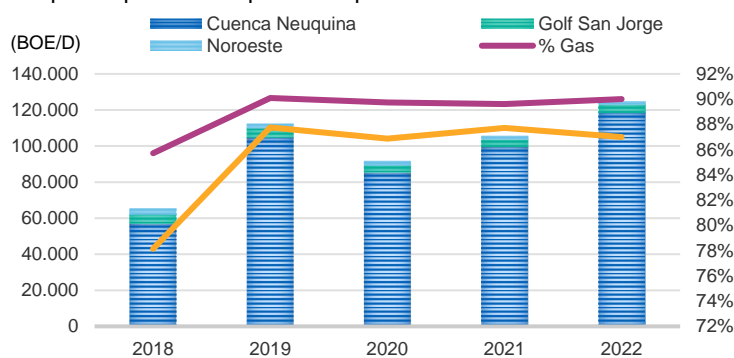


	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Reservas año anterior	42.920	188.022	320.010	453.670	496.500	521.749
Producción año	(8.132)	(23.966)	(41.059)	(33.587)	(38.663)	(42.501)
Incorporación	153.233	155.954	174.719	76.417	63.912	57.901
Reservas P1 año	188.022	320.010	453.670	496.500	521.749	537.200
Cambio Neto en Reservas	145.101	131.988	133.660	42.830	25.249	15.400
IRR	1884%	651%	426%	228%	165%	136%

Durante el primer trimestre de 2023, la producción promedio diaria de petróleo crudo fue de 15.865 bbl/d, un 4% superior comparado con mismo trimestre del año anterior, mientras que la de gas natural fue de 93.648 boe/d, representando un aumento de 2% respecto al primer trimestre de 2022, dando una producción total de 109.513 boe/d. El gas representó alrededor del 85% de la producción total.

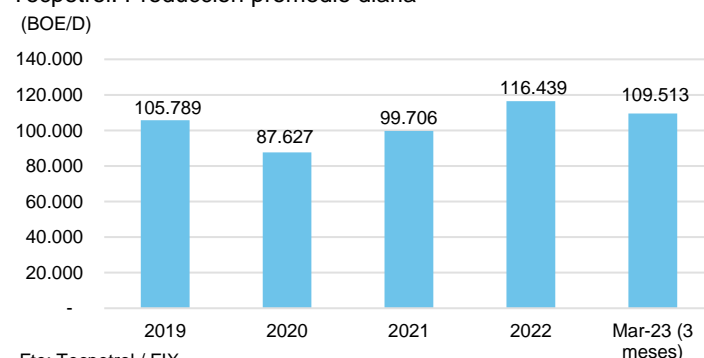
Si bien hay un fuerte potencial de crecimiento en la producción no convencional por la ubicación premium en Vaca Muerta, la diversificación de activos no es muy grande, habiendo por el momento una concentración en Fortín de Piedra (con un 94% del total producido en el primer trimestre de 2023 de gas y 44% de petróleo y un 95% de las reservas probadas a diciembre 2022). 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.

Tecpetrol: producción promedio por cuenca



Fte: Tecpetrol / FIX

Tecpetrol: Produccion promedio diaria

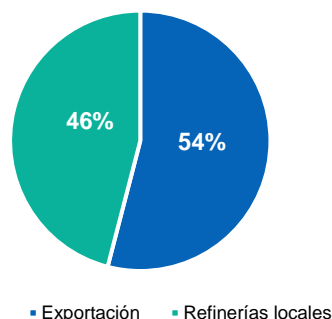


Fte: Tecpetrol / FIX

En el ejercicio 2022, el 46% de la producción de crudo fue destinada a refinерías del mercado local y el 54% restante se exportó. Localmente, los principales clientes de petróleo fueron Raizen Argentina S.A., Trafigura Argentina S.A. y otros. Durante el primer trimestre de 2023, la producción de crudo ascendió a 1.428 miles de Bbl representando un incremento del 39% respecto al mismo período del año anterior debido al desarrollo del Shale Oil.

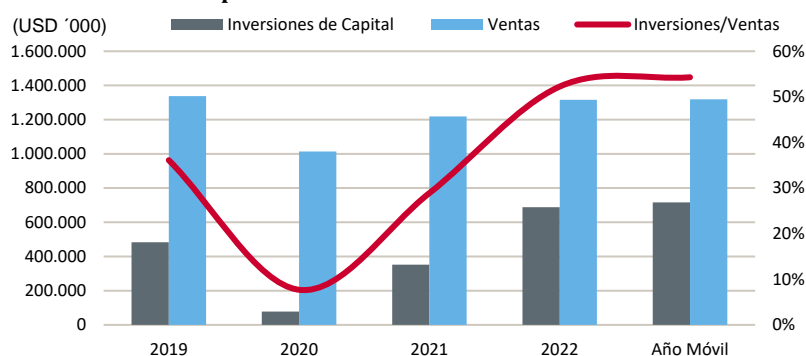
El gas producido se comercializa en el ámbito local, y los principales clientes son industrias (entre las cuales están compañías del grupo, como Siderca y Siderar), distribuidoras de gas natural y para la generación de energía (CAMESA, Central Puerto, Capex, etc.).

Tecpetrol: Comercialización de crudo



Respecto a las inversiones para 2023, FIX estima que la compañía va a invertir USD 620 millones, destinando el 67 % de las mismas al área de Fortín de Piedra y el resto a las otras áreas de la compañía. En cuanto al plan Gas, se estiman inversiones por USD 1.081 millones hasta 2028 dentro del plan comprometido. A marzo 2023, lleva USD 859 millones ya realizados.

Inversiones de Capital



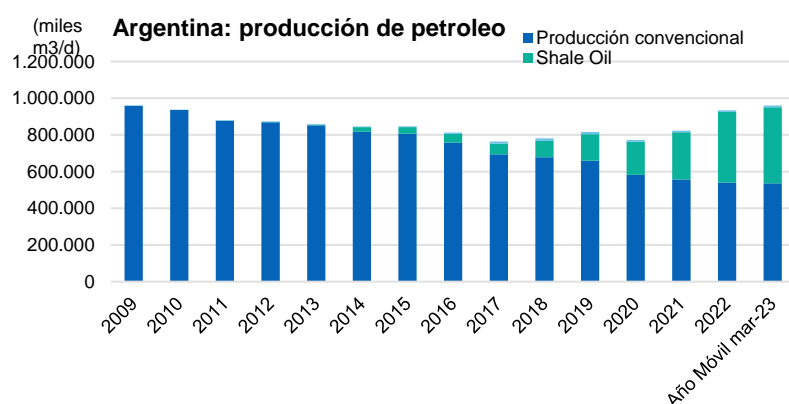
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

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.

Riesgo del Sector

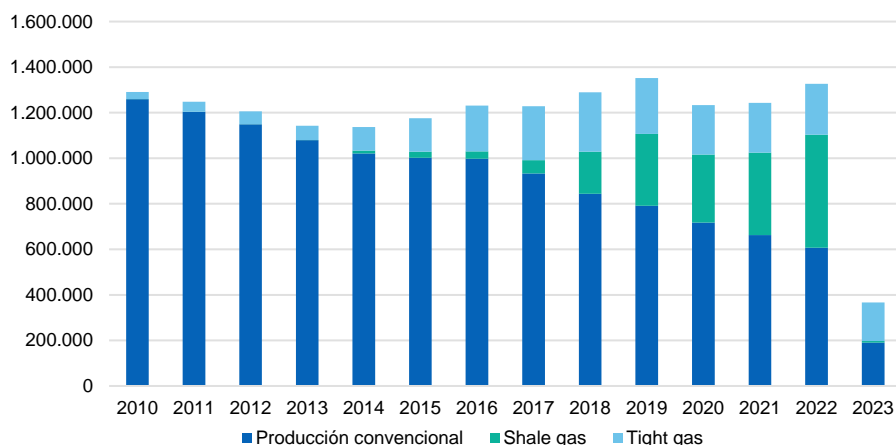
Para 2023, se espera que continúe el aumento de la producción local de petróleo derivado, principalmente, de un incremento en la producción no convencional de la cuenca Neuquina impulsada por los precios locales que se encuentran sobre los USD/bbl 65 y el precio de exportación por arriba de los USD/bbl 75 promedio. Dicho incremento en la producción podría estar limitado por la capacidad de evacuación actual de Oldelval, la cual concentra el 90% de los envíos de crudo de la Cuenca Neuquina y el 100% del shale oil de Vaca Muerta, generando restricciones en la carga de petróleo al sistema. Se esperan obras por más de USD 1.000 millones, en dos etapas en los próximos dos años para sumar capacidad de transporte en Oldelval por 50.000 m3/d. FIX asume un precio Brent de 80 USD/bbl para 2023 en el ámbito internacional, disminuyendo a 75 USD/bbl en 2024, y a 70 USD/bbl hacia adelante.



Fuente: Secretaría de Energía

Por su parte, la producción local de gas en 2023 continuará creciendo impulsada por el mayor crecimiento de la cuenca Neuquina y por los precios promedio actuales de 3,5 USD/MMBTU logrados por el Plan Gas Ar, el cual fue extendido hasta 2028, con precios que podrían alcanzar hasta picos de 9,5 USD/MMBTU por los incrementales de producción en las cuencas Austral y Noroeste. Esto brinda certidumbre frente a los planes de inversión comprometidos, pero contará con las actuales restricciones en el transporte de gas hasta la concreción de las obras del Programa Sistema de Gasoductos "Transport Ar Producción Nacional", principalmente, las estipuladas para la puesta en operación del gasoducto Néstor Kirchner en estimativamente julio de 2023 que ampliará en 11 millones m3/d la capacidad de evacuación a esa fecha, elevándose a 22 millones m3/d con la incorporación posterior de plantas compresoras. Finalmente, el segundo tramo del gasoducto Néstor Kirchner y/o con mayor compresión, se incrementaría en 17 millones m3/d la capacidad de transporte, sumando de esta forma un total de 39 millones m3/d a la capacidad actual.

Argentina: producción anual de gas (millones m3/d)



Fuente: Secretaría de Energía

A su vez, se espera que la evolución de la demanda local de productos refinados evolucionará favorablemente en 2023. En tanto los precios reales de nafta y gasoil permanecerán rezagados ante la expectativa de continuidad de un nivel elevado de inflación. Las empresas integradas están en mejor posición de balancear los resultados fortaleciendo su rentabilidad y flujo de caja a la vez que mantienen altos niveles de liquidez.

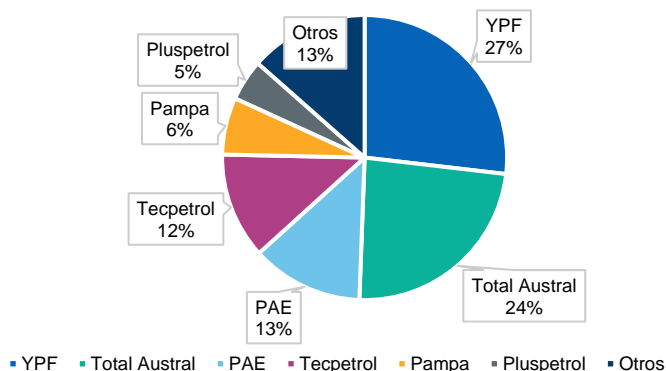
La escasez de divisas por parte del estado argentino podría ocasionar problemas en la importación de insumos y bienes de capital, impactando negativamente en los distintos sectores.

Posición Competitiva

En base a la producción acumulada a febrero 2023, Tecpetrol es el cuarto productor de gas de la Argentina con un 12% de participación, detrás de YPF (27%), Total (24%) y PAE (13%). A su vez tiene el 21% de la producción de gas no convencional. La participación de Tecpetrol en la producción nacional de petróleo es del 3%.

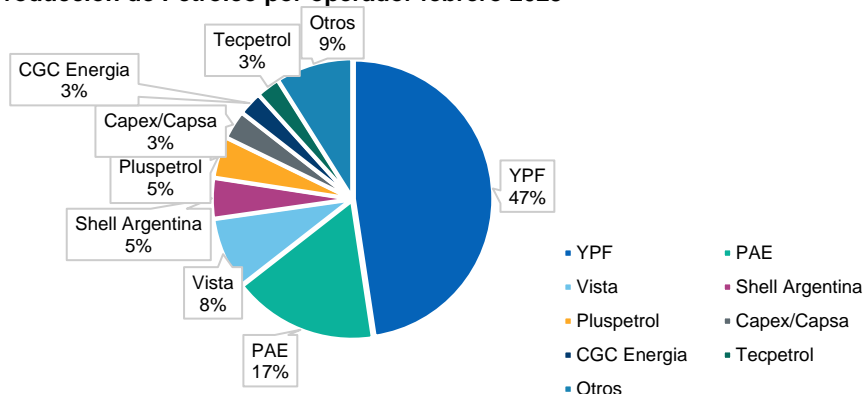
El principal jugador del mercado argentino es YPF, con 47% de la producción de petróleo y 27% de gas. Otros jugadores importantes son Total, Pan American Energy, Vista, Pluspetrol, Pampa y CGC.

Producción de gas por operador febrero 2023



Fuente: IAPG, Fix Scr

Producción de Petróleo por operador febrero 2023



Fuente: IAPG, Fix Scr

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 52.000 empleados a nivel mundial y una facturación superior a USD 20.000 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 y México.

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

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 en los últimos dos años está muy concentrada en Fortín de Piedra, que tiene cerca del 94% del total producido en 2022 de gas y 46% de petróleo y un 95% de las reservas probadas a dic'2022. FIX estima que este riesgo podría mitigarse cuando se amplíen las operaciones a otras concesiones obtenidas en la cuenca neuquina y en otras cuencas, pero que aún no están desarrolladas.

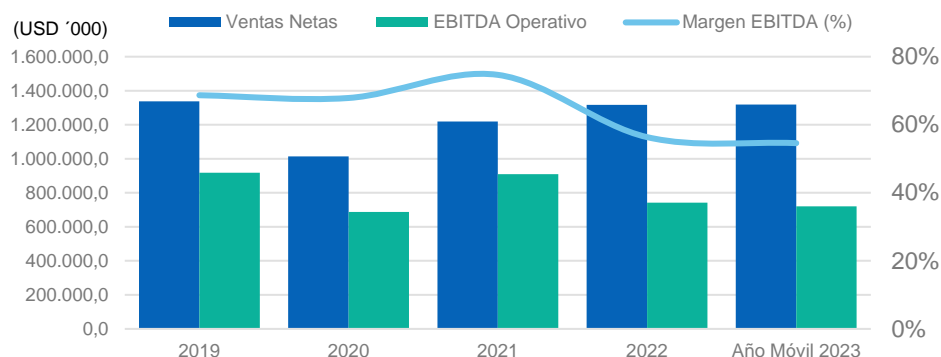
Perfil Financiero

Rentabilidad

En el año móvil a marzo 2023, la rentabilidad medida en dólares alcanza los USD 720 millones con un margen del 54,6%, levemente inferior a los USD 742 millones con un margen del 56,4% del año 2022. Las ventas del anual 2022 alcanzaron los USD 1.316 millones siendo un 8% superior a los USD 1.218 del año 2021.

FIX espera para 2023 ingresos con márgenes EBITDA en línea a niveles observados para 2022.

Evolución Ventas - EBITDA



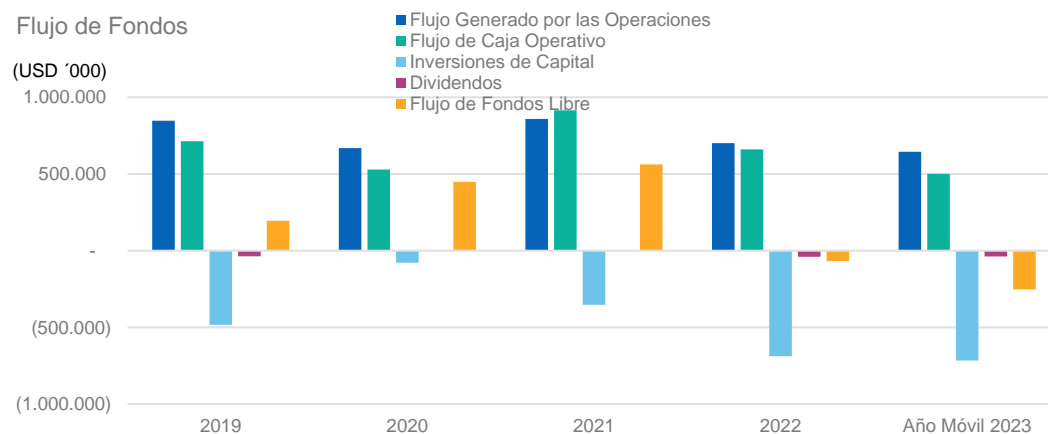
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

Tecpetrol SA continúa mostrando una sólida generación de flujo de caja operativo (FCO) que alcanzó USD 500 millones en el año móvil a marzo 2023 y le permitió financiar en parte las inversiones de capital de dicho período (de USD 716 millones) que sumados a las dividendos pagados, resultando un flujo de fondos libres (FFL) negativo de USD 252 millones, desmejorado respecto del cierre del año 2022 (USD 67 millones)

FIX espera FFL neutro o ligeramente negativo durante 2023 y 2024 debido a las necesidades de capital para llevar a cabo sus inversiones de producción principalmente en el área de Fortín de Piedra y Puesto Parada.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

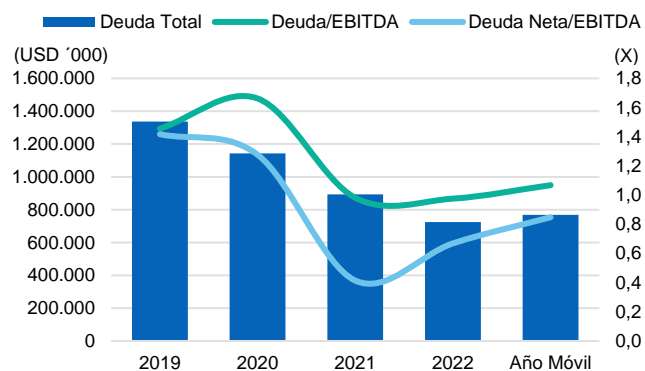
Liquidez y Estructura de Capital

A marzo 2023, la deuda financiera de Tecpetrol era de USD 769 millones, de los cuales un 45% se encuentran en el corto plazo. Compuesta por un préstamo sindicado por USD 300 millones, amortizable con vencimiento escalonado hasta 2026, préstamos con bancos locales y emisiones locales de Obligaciones Negociables por USD 180 millones. Tecpetrol presenta una adecuada liquidez, con una posición de caja e inversiones corrientes de USD 158 millones, para hacer frente al 46 % de las deudas de corto plazo.

En cuanto a las métricas de endeudamiento, a marzo 2023 el ratio deuda / EBITDA medido en dólares fue de 1,1x, mientras que el endeudamiento neto fue de 0.8x. Las coberturas de intereses con EBITDA fueron a esa fecha de 5,6x.

FIX esperar para el cierre de 2023 un apalancamiento con deuda incremental con destino a las necesidades de inversión de capital, aunque con ratio deuda/EBITDA menor a 1,5x.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

La compañía tiene un largo historial en el mercado de capitales y bancario, demostrando un excelente acceso al financiamiento. Además, ha accedido a financiamiento a través de préstamos intercompany con su controlante Tecpetrol Internacional S.L. FIX considera que la compañía tiene una gran flexibilidad financiera, con muy buen acceso al mercado financiero y con un soporte implícito de parte del holding controlante, el Grupo Techint.

En julio 2023 planea emitir Obligaciones Negociables por el equivalente USD 80 millones ampliables hasta USD 150 millones a un plazo de 18 meses, nominadas y pagaderas en pesos con un interés a tasa Badlar + margen a licitar.

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.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Periodo	208,99	208,99	208,99	102,75	84,15	59,90
Tipo de Cambio Promedio	152,44	152,44	152,44	95,16	70,59	48,24
Periodo	Año Móvil	Mar-23	2022	2021	2020	2019
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	109.736.285	27.771.916	97.057.196	86.575.997	48.549.200	44.299.984
EBITDAR Operativo	109.736.285	27.771.916	97.057.196	86.575.997	48.549.200	44.299.984
Margen de EBITDA	54,6	49,2	56,4	74,7	67,9	68,7
Margen de EBITDAR	54,6	49,2	56,4	74,7	67,9	68,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	29,8	29,3	32,0	45,4	37,1	41,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	(19,2)	(56,3)	(5,1)	46,1	44,3	14,6
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	11,2	9,5	14,5	54,1	9,4	18,8

Coberturas

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

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	1,4	1,4	1,2	1,0	1,8	1,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,5	1,4	1,3	1,1	2,0	1,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,1	0,9	0,4	1,5	1,8
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,5	1,4	1,3	1,1	2,0	1,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,2	1,1	0,9	0,4	1,5	1,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	15,5	26,7	10,0	6,6	6,0	6,4
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	44,7	44,7	55,4	78,0	49,9	53,6

Balance

Total Activos	464.274.328	464.274.328	382.331.905	218.525.090	161.840.239	122.504.922
Caja e Inversiones Corrientes	33.030.735	33.030.735	40.339.741	53.070.502	22.324.998	2.124.453

Deuda Corto Plazo	71.742.751	71.742.751	71.002.807	71.558.023	47.957.135	42.938.165
Deuda Largo Plazo	88.915.167	88.915.167	57.251.259	20.208.796	48.240.195	37.141.419
Deuda Total	160.657.918	160.657.918	128.254.066	91.766.819	96.197.330	80.079.584
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	160.657.918	160.657.918	128.254.066	91.766.819	96.197.330	80.079.584
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	160.657.918	160.657.918	128.254.066	91.766.819	96.197.330	80.079.584
Total Patrimonio	234.362.941	234.362.941	194.026.922	101.994.464	45.618.472	29.088.420
Total Capital Ajustado	395.020.859	395.020.859	322.280.988	193.761.283	141.815.802	109.168.004

Flujo de Caja

Flujo generado por las Operaciones (FGO)	98.271.616	19.309.479	91.734.345	81.729.905	47.219.088	40.851.146
Variación del Capital de Trabajo	(21.892.563)	(18.362.958)	(5.333.583)	5.302.737	(9.913.673)	(6.420.408)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	76.379.053	946.521	86.400.762	87.032.642	37.305.415	34.430.738
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(109.145.381)	(32.257.776)	(89.979.656)	(33.519.862)	(5.502.888)	(23.301.144)
Dividendos	(5.744.424)	(513.274)	(5.231.150)	0	(125.000)	(1.739.240)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(38.510.752)	(31.824.529)	(8.810.044)	53.512.780	31.677.527	9.390.354
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	280.571	97.175	192.191	55.601	13.331	18.598
Otras Inversiones, Neto	23.887.819	15.943.061	8.239.509	(22.314.991)	(12.578.178)	(19.940)
Variación Neta de Deuda	(13.454.730)	8.547.088	(30.942.626)	(24.728.236)	(11.686.074)	(8.142.675)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	(1.487.739)	(812.162)
Variación de Caja	(27.797.092)	(7.237.205)	(31.320.970)	6.525.154	5.938.867	434.175

Estado de Resultados

Ventas Netas	201.028.159	56.502.967	172.197.992	115.960.791	71.539.990	64.513.064
Variación de Ventas (%)	16,7	104,2	48,5	62,1	10,9	122,2
EBIT Operativo	36.634.484	3.921.317	37.227.757	48.781.754	18.993.007	20.856.720
Intereses Financieros Brutos	19.428.026	9.641.561	11.245.034	6.229.256	5.464.056	4.311.884
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	26.188.657	5.107.882	23.881.881	44.167.158	3.813.936	4.212.967

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.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- 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.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- IRR: Índice de reemplazo de reservas.
- Workover: Reacondicionamiento.
- Shale oil: petróleo de esquistos bituminosos, no convencional.
- FGO: Flujo generado por Operaciones.
- ESG: factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- MM BTU: Millón de BTU. Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m³ de gas y a 0,048 m³ GNL o a 0,0192 t GNL.
- 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.
- Midstream: En la industria petrolera se refiere al sector de transporte de productos crudos o refinados derivados del petróleo y gas.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 5

Monto Autorizado: por hasta USD 100 millones ampliable hasta USD 200 millones.

Monto Emisión: \$ 32.897.900.000

Moneda de Emisión: pesos.

Fecha de Emisión: 16/01/2023.

Fecha de Vencimiento: 16/07/2024

Amortización de Capital: en una única cuota en la Fecha de Vencimiento.

Tasa de Interés: BADLAR + 2 %.

Cronograma de Pago de Intereses: trimestrales.

Destino de los fondos: La Emisora destinará los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, de conformidad con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones aplicables vigentes en Argentina, para uno o más de los destinos que se detallan a continuación: (i) al menos el 75% de los fondos obtenidos a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, relacionados con proyectos productivos o de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina; y/o (ii) integración de capital de trabajo en el país, entendiéndose como tal el activo corriente menos el pasivo corriente, incluyendo, el pago a proveedores por insumos y/o servicios prestados y el pago de otros pasivos operativos corrientes o afectación a otros pasivos corrientes; 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. La aplicación de los fondos netos derivados de esta oferta está sujeta a la influencia de las condiciones de mercado vigentes periódicamente. Por ende, la Emisora podrá modificar el orden de prioridad de los destinos antes descriptos en forma acorde con su estrategia comercial. Mientras se encuentre pendiente su aplicación, los fondos podrán invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo.

Garantías: N/A

Opción de Rescate: Por cuestiones impositivas: la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables 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 Obligaciones Negociables. A opción del emisor con el siguiente esquema: la Emisora podrá rescatar en su totalidad o parcialmente las Obligaciones Negociables, con una anticipación no mayor a noventa (90) días a la Fecha de Vencimiento. En caso de rescate de las Obligaciones Negociables, se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables, más los intereses devengados e impagos sobre aquellos a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables.

Condiciones de Hacer y no Hacer: N/A.

Otros: N/A.

Obligaciones Negociables Clase 6

Monto Autorizado: por hasta el equivalente a USD 80 millones ampliable hasta USD 150 millones.

Monto Emisión: a determinar

Moneda de Emisión: pesos

Fecha de Emisión: a determinar

Fecha de Vencimiento: 18 meses de la fecha de emisión

Amortización de Capital: en una única cuota en la Fecha de Vencimiento.

Tasa de Interés: BADLAR + margen a licitar

Cronograma de Pago de Intereses: trimestrales.

Destino de los fondos: La Emisora planea utilizar el producido de esta oferta, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según se detalla en la sección "Destino de los Fondos" del presente Suplemento.

Garantías: N/A

Opción de Rescate: Por cuestiones impositivas: la Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables 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 Obligaciones Negociables. A opción del emisor con el siguiente esquema: La Emisora podrá rescatar a su sola opción, en su totalidad, las Obligaciones Negociables al 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 Obligaciones Negociables) que surge del siguiente detalle: Plazo Precio

Desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta el [sexto] mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación: 103 %

A partir del [séptimo] mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación hasta el [decimosegundo] mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación: 102%

A partir del [decimotercero] mes contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el día anterior a la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables: 101%
Para ello, la Emisora notificará previamente a los tenedores de Obligaciones Negociables con una anticipación de al menos de cinco (5) Días Hábiles de la fecha en la que se realizará el rescate

Condiciones de Hacer y no Hacer: N/A.

Otros: N/A.

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 **6 de julio de 2023**, confirmó* en **AAA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de Tecpetrol S.A. y de las Obligaciones Negociables previamente emitidas:

- Obligaciones Negociables Clase 5 por USD 100 millones, ampliables hasta \$ 200 millones

Adicionalmente, el Consejo de Calificación, asignó en **AAA(arg)** a la calificación del siguiente instrumento de largo plazo a ser emitido por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 6 por USD 80 millones, ampliables hasta \$ 150 millones.

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)".

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 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.

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 hasta el 31-12-2022.
- Balance trimestral al 31/03/2023.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co SRL.

- Información de gestión de la compañía.

Suplemento de Obligaciones Negociables Clase 5 de fecha 09-01-2023 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 LIDER 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.