Resultados 3T26

TGS – Tercer trimestre de 2026

2 de noviembre de 2026

Highlights

- **TGS cerró el 3T26 con un EBITDA de ARS 269.126 MM (-6% a/a) y un resultado neto de ARS 110.505 MM (-26% a/a).** Los ingresos cayeron 6%, a ARS 532.466 MM, y el margen EBITDA se mantuvo en 50,5%. Según la compañía, la inflación superó a la suba del tipo de cambio, que mueve las ventas en dólares, y a los ajustes de tarifas. El EBITDA de Transporte bajó ARS 23.677 MM y el de Midstream, ARS 13.880 MM; el de Líquidos subió ARS 19.747 MM. El 56% vino de negocios no regulados. La pérdida financiera creció a ARS 24.494 MM por menores rendimientos de las colocaciones y más intereses por la ON 2035.
- **En Transporte de Gas Natural, el negocio regulado, los ingresos bajaron 7% a/a, a ARS 196.471 MM, y el margen EBITDA pasó de 67% a 60%.** En el trimestre las tarifas subieron 6,2%, contra una inflación de 5,7%. Frente al 3T25, los aumentos de tarifa sumaron ARS 58.393 MM, pero no compensaron la reexpresión por NIC 29 (ARS -51.557 MM) ni la caída de ARS 20.864 MM en los servicios en firme e interrumpibles, por el reordenamiento de contratos vigente desde mayo. La compañía espera recuperar esa caída con ajustes de tarifa dentro de la RQT, vigente hasta 2030.
- **En Líquidos, el EBITDA subió 31% a/a, a ARS 83.592 MM, por mejores precios internacionales, con 3% menos de volumen despachado.** Los precios de referencia del GLP y la gasolina sumaron ARS 40.942 MM, y el menor precio del gas, ARS 6.523 MM. Restaron el efecto monetario (ARS -20.962 MM) y el volumen: las exportaciones cayeron 14% y el etano creció 8%. La presentación da +20% porque su 3T25 incluye una reversión de deterioro (ARS 5.544 MM). En Midstream, el EBITDA bajó 17%, a ARS 67.750 MM: el efecto monetario (ARS -20.849 MM) superó los mayores servicios de transporte y acondicionamiento en Vaca Muerta (ARS 13.776 MM).
- **Las inversiones en propiedades, planta y equipo sumaron ARS 334.743 MM, casi cinco veces las del 3T25, y el flujo libre de fondos fue negativo en ARS 229.912 MM.** Dos tercios fueron a Midstream (ARS 226.343 MM), donde se desarrolla el Proyecto Integral NGL, y ARS 104.545 MM a Transporte, por la ampliación del Gasoducto Perito Moreno (GPM), que a septiembre acumulaba unos USD 360 MM invertidos. Los pagos de capex fueron mayores: ARS 526.479 MM. El flujo operativo creció 48% a/a, a ARS 296.567 MM, sobre todo porque cobró unos ARS 157.000 MM de la segunda cuota del prepago de los cargadores que contrataron 5 MMm³/d de la ampliación.
- **TGS terminó septiembre con más colocaciones que deuda: una posición financiera neta positiva de ARS 310.054 MM, contra ARS 525.784 MM en junio.** Las colocaciones sumaron ARS 2.329.015 MM y la deuda financiera, toda en dólares, ARS 2.018.961 MM. En el trimestre tomó préstamos por USD 221,4 MM. De los préstamos bancarios, ARS 266.930 MM son de PGS y MGS, las sociedades del Proyecto NGL. El grueso son las obligaciones negociables 2031 (USD 490 MM, 8,5%) y 2035 (USD 500 MM, 7,75%).

Datos de mercado

Al 30 de octubre de 2026

Precio TGSU2 (ARS)	**7.830**
Rango 52 semanas (ARS)	**7.830 – 10.320**
ADR (USD)	**23,67**
Rango 52 semanas ADR (USD)	**23,67 – 35,32**
Capitalización (ARS MM)	**5.894.119**
Acciones en circulación (MM)	**752,8**
Deuda neta al 30/09 (ARS MM)	**-310.054**
Rendimiento en el año, ADR (USD)	**-24%**
Merval al CCL en el año	**-21%**

Múltiplos y rentabilidad

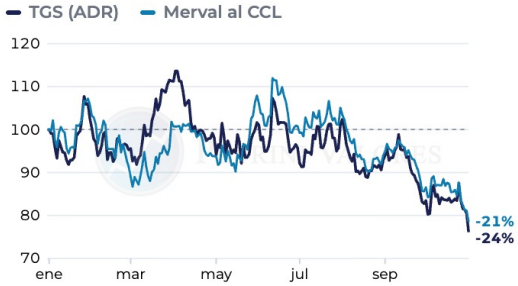
Últimos 12 meses

	4T25	1T26	2T26	3T26
EV/EBITDA	7,0x	6,5x	5,6x	**4,6x**
P/E	15,3x	14,7x	12,0x	**10,1x**
FCF yield	3,6%	2,6%	5,3%	**1,4%**
ROCE	24,8%	26,8%	27,6%	**25,6%**
ROE	13,9%	13,8%	16,1%	**14,6%**

3T26 al 30/10; el resto, al primer cierre tras cada release. ROE y ROCE sobre promedios.

TGS vs. Merval en el año

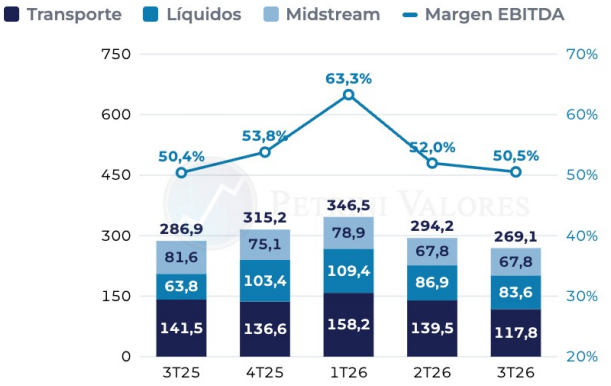
Base último cierre de 2025 = 100, en dólares



Cierres diarios al 30/10/2026 (feriados con el último dato). Merval en dólares al CCL; desde el 19/10/2026, MSCI Merval empalmado con el S&P Merval.

EBITDA por segmento y margen

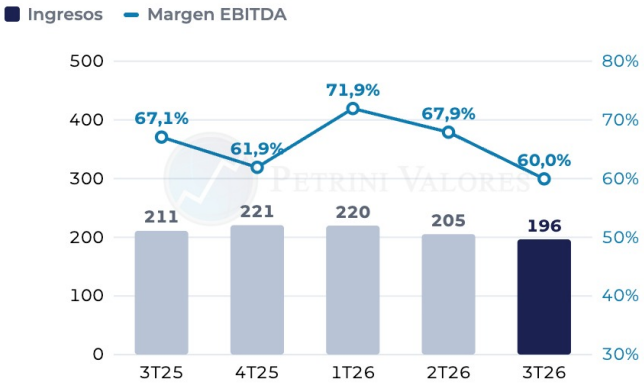
ARS miles de MM de sep-26 y % de los ingresos



EBITDA de la compañía, sin deterioro por el evento climático. Por segmento, desde los releases (reexpresión propia); las reversiones de 5,5 (3T25) y 5,2 (4T25) se restan de Líquidos.

Transporte de gas: ingresos y margen EBITDA

ARS miles de MM de sep-26 y % de los ingresos



Pesos de sep-26 (reexpresión propia). Ingresos sin ventas a otros segmentos.

Líquidos despachados por mercado

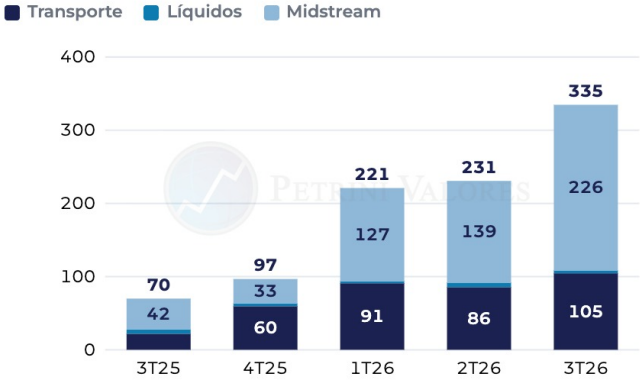
Miles de toneladas



GLP: propano y butano. Exportaciones: propano, butano y gasolina natural.

Inversiones en PPE por segmento

ARS miles de MM de sep-26



Inversiones devengadas, según el release (reexpresión propia). Pagos de capex del 3T26: 526,5.

Valuación y rentabilidad

- **Con una capitalización de ARS 5.894.119 MM al 30 de octubre, TGS cotiza a 4,6x EV/EBITDA y 10,1x su ganancia de los últimos 12 meses.** Frente al 2T26 (5,6x y 12,0x), la baja viene del precio en pesos, que cayó 17% entre el 4 de agosto y el 30 de octubre, con un EBITDA de 12 meses 1,4% menor en pesos homogéneos. El ROE fue de 14,6% y el ROCE, de 25,6%. El flujo libre de 12 meses equivale a 1,4% de la capitalización, contra 5,3% en junio, por el aumento de los pagos de capex. En los últimos 12 meses TGS no pagó dividendos; en 2025 había distribuido ARS 231.152 MM (pesos de dic-25). En el año, hasta el 30 de octubre, el ADR cae 24% en dólares, contra una baja de 21% del Merval medido al dólar CCL.

Outlook

Según la compañía

- **Proyecto NGL.** Inversión de USD 3.000 MM (USD 400 MM en 2026 y USD 1.100 MM en 2027 y en 2028), con inicio de operaciones en marzo de 2030. Tiene la adhesión al RIGI, el 96% de la capacidad contratada bajo take or pay a 15 años y los contratos de construcción firmados.
- **Financiamiento.** Espera cerrar en diciembre un préstamo sindicado de USD 1.400 MM para MGS y que la deuda neta no supere 2,5 veces el EBITDA.
- **Ampliación del GPM.** Entraría en servicio el 1 de mayo de 2027 (USD 360 MM invertidos a septiembre). Pidió ampliarlo otros 4,5 MMm³/d, con unos USD 100 MM de inversión.
- **Vaca Muerta.** Acordó con Pampa Energía un gasoducto de captación a 15 años (unos USD 190 MM) y prevé USD 60 MM en obras en Tratayén.
- **Seguro.** Espera recuperar en el 1T27 los cerca de USD 50 MM de gastos del evento climático en el Complejo Cerri.

Anexo

Resumen y estado de resultados del 3T26

Resumen de resultados

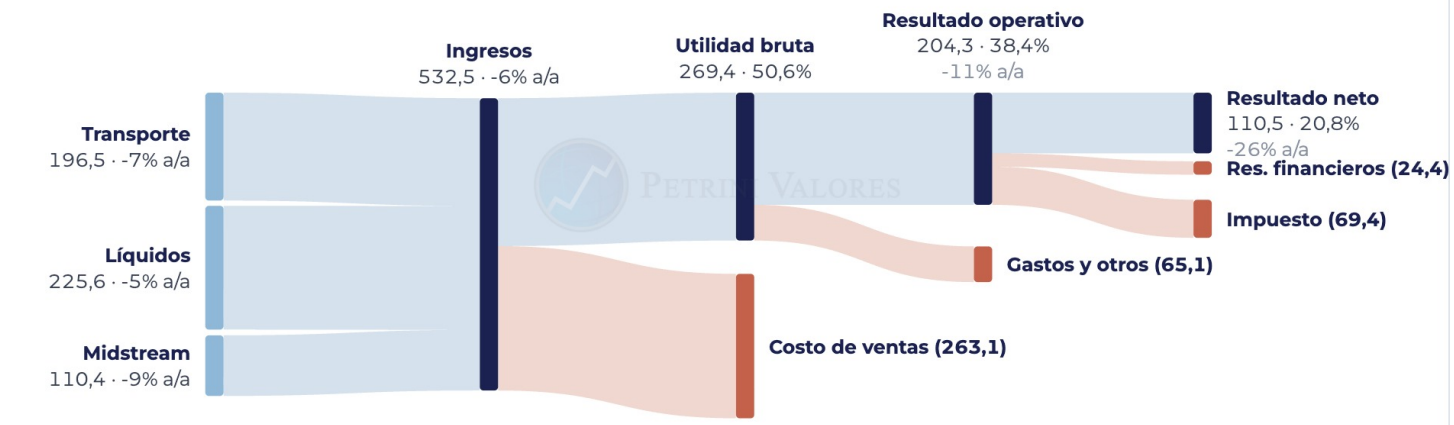
ARS miles de MM de sep-26, salvo indicación

	3T25	2T26	3T26	t/t	a/a
Ingresos	569,2	565,9	**532,5**	-6%	-6%
EBITDA	286,9	294,2	**269,1**	-9%	-6%
Margen EBITDA	50,4%	52,0%	**50,5%**	-1,5 pp	+0,1 pp
Resultado neto	149,5	140,7	**110,5**	-21%	-26%
Inversiones en PPE	70,0	230,8	**334,7**	+45%	+378%
Flujo libre de fondos	84,8	240,4	**-229,9**	n.a.	n.a.
Deuda financiera	1.048,8	1.805,2	**2.019,0**	+12%	+93%
Deuda neta	-119,4	-525,8	**-310,1**	n.a.	n.a.

EBITDA: utilidad operativa antes de depreciaciones y deterioro por el evento climático. Flujo libre: flujo operativo menos pagos de PPE, según la compañía. Deuda neta negativa: colocaciones mayores que la deuda. Variaciones t/t: cálculo propio en moneda homogénea; a/a, según la compañía o calculadas.

Del ingreso al resultado neto · 3T26

ARS miles de MM; % sobre ingresos. Entre paréntesis, egresos



Gastos y otros: administración y comercialización (61,4) y otros resultados operativos netos (3,7). Res. financieros, neto de asociadas (0,1). Márgenes: cálculo propio.

Glosario

Moneda constante (NIC 29). Las empresas argentinas ajustan sus estados contables por inflación: cada cifra se expresa en pesos de la fecha de cierre, para que sean comparables.

RQT. Revisión Quinquenal Tarifaria: el proceso en el que el regulador fija el ingreso requerido y las tarifas del transporte de gas por cinco años.

MMm³/d. Millones de metros cúbicos de gas por día; mide capacidad y volúmenes de transporte.

Midstream. Servicios entre la producción y el consumo de gas: captación, transporte y acondicionamiento; en TGS, sobre todo en Vaca Muerta.

RIGI. Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones: da beneficios impositivos, aduaneros y cambiarios a proyectos de gran escala.

EV / EBITDA. Valor de la compañía (capitalización más deuda neta; si hay caja neta, menos) sobre el EBITDA de los últimos 12 meses.

FCF yield. Flujo operativo menos capex, intereses y arrendamientos pagados en 12 meses, sobre la capitalización.

ROCE y ROE. Resultado operativo sobre el capital empleado promedio (patrimonio más deuda neta) y ganancia sobre el patrimonio promedio.

Fuentes. Transportadora de Gas del Sur S.A., comunicados de resultados del 3T26 (29/10/2026), 2T26, 1T26, 4T25, 3T25, 2T25 y 1T25; presentación y conferencia de resultados del 3T26 (30/10/2026, transcripción de Bloomberg); estados financieros consolidados al 31/03, 30/06 y 30/09/2026. Capitalización: cierres de TGSU2 del 02/03, 06/05 y 04/08/2026 (primer cierre tras cada release) y del 30/10/2026, por 752,8 MM de acciones. Precios y gráfico del año: Yahoo Finance y base de la mesa (Merval al CCL). FCF: flujo operativo, pagos de capex y de arrendamientos de los estados de flujo de efectivo (los intereses pagados ya están en el flujo operativo).

La presente publicación ha sido elaborada por Petrini Valores S.A con fines exclusivamente informativos. Su contenido no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de compra, venta o tenencia de instrumentos financieros, ni como asesoramiento de inversión personalizado. La información incluida se basa en fuentes consideradas confiables, pero no garantizamos su exactitud ni integridad. Toda decisión de inversión debe basarse en el análisis y criterio del inversor, quien asume plena responsabilidad por las consecuencias económicas y legales que se deriven de sus decisiones. Petrini Valores S.A es un Agente de Liquidacion y Compensacion Propio inscripto en CNV bajo la matrícula 85.