

Informe de Actualización

Oleoductos del Valle S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación y asignación de ON Clase 5: La calificación considera a Oleoductos del Valle S.A. (Oldelval) una empresa predominante de midstream, con tarifa en dólares, con bajo riesgo de demanda y precio, sumado a la calidad de sus accionistas, que a su vez son sus principales clientes, dotando a Oldelval de un bajo riesgo de contraparte y que representan a futuro, un factor clave dado el plan de expansión. Oldelval emitirá un título en dólares de hasta USD 50 MM ampliable hasta USD 100 MM, con vencimiento íntegro a los 36 meses con intereses semestrales a tasa fija a licitar.

Bajo riesgo de demanda y precio: Oldelval transporta más del 65% del petróleo producido en la cuenca Neuquina, la principal de Argentina en términos de reservas, producción actual y esperada, permitiendo evacuar el petróleo hacia el Atlántico para destino principal de exportación, a la vez que opera bajo contratos de largo plazo en dólares con tarifa regulada por la Secretaría de Energía de la Nación, lo que le otorga previsibilidad de ingresos. En 2024 los ingresos anuales estuvieron en torno a los USD 200 MM y se espera que se incrementen fuertemente en 2025 hasta superar los USD 300 MM en 2026.

Calidad de sus accionistas: La calidad de sus accionistas, que a su vez son sus principales clientes, dotan a la Oldelval de un bajo riesgo de contraparte y representan a futuro un factor clave dado el plan de expansión. Los accionistas son: YPF S.A., Pluspetrol S.A., Tecpetrol S.A. y Pampa Energía S.A., calificados por FIX en AAA(arg), Perspectiva Estable, además de Pluspetrol Cuenca Neuquina S.R.L., y Pan American Energy Ibérica S.L.

Duplicación de la capacidad de transporte: El proyecto "Duplicar Plus" fue terminado y puesto en marcha el pasado 4 de abril de 2025, logrando que Oldelval más que duplique su capacidad de transporte para el tramo Allen (provincia de Río Negro) - Puerto Rosales (provincia de Buenos Aires), hasta alcanzar una capacidad de transporte total de 86.000 m³/d (540 Mbbbl/d). Para ello debió realizar un plan de inversiones por aproximadamente USD 1.400 MM, financiado con pagos parciales del precio de clientes provenientes de la firma de contratos de venta de capacidad en firme (SoP) que cubrieron el 79% del total invertido. En 2024, según información de gestión, el volumen facturado promedió los 57 mil m³/día, mientras que en el acumulado a abril 2025 promedió los 67 mil m³/día.

Panorama sectorial favorable: Para 2025, FIX espera que la producción local de petróleo continúe en ascenso, derivado principalmente de un incremento en la producción no convencional de la cuenca Neuquina, siendo que la principal limitante se encuentra en la capacidad de transporte y, por lo tanto, el proyecto de expansión terminado por Oldelval es de vital importancia para la evacuación de la cuenca.

Nuevos proyectos: El directorio de Oldelval aprobó el proyecto duplicar Norte que le permitirá continuar incrementando la capacidad de transporte y podría significar inversiones por hasta USD 500 MM en los próximos años. FIX contempla que la compañía financiará una proporción elevada del CAPEX con la venta de contratos de venta en firme, como lo hizo con el proyecto Duplicar y deuda incremental.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación: i) Cambios en el entorno regulatorio que generen un impacto negativo en el negocio de la compañía; y/o ii) Incrementos significativos en la estructura de costos; y/o iii) No continuidad de los acuerdos de compraventa vigentes que impacten en la generación de flujos; y/o iv) Imposibilidad de acceso a financiamiento que haga inviable sus planes de expansión.

Calificaciones

| | |
|------------------------|----------|
| Emisor Largo Plazo | AAA(arg) |
| ON Clase 1 | AAA(arg) |
| ON Adicionales Clase 1 | AAA(arg) |
| ON Clase 2 | AAA(arg) |
| ON Clase 3 | AAA(arg) |
| ON Adicionales Clase 3 | AAA(arg) |
| ON Clase 4 | AAA(arg) |
| ON Clase 5 | AAA(arg) |

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

| Oleoductos del Valle S.A. | | |
|--|------------|------------|
| Consolidado | 31/03/2025 | 31/12/2024 |
| (\$ en millones *) | Año Móvil | 12 Meses |
| Total Activos | 1.952.303 | 1.843.741 |
| Deuda Financiera Ajustada** | 1.585.121 | 1.431.557 |
| Ingresos | 200.576 | 184.104 |
| EBITDA | 75.560 | 63.632 |
| EBITDA (%) | 37,67 | 34,6 |
| Deuda Total Ajustada** / EBITDA (x) | 21,0 | 22,5 |
| Deuda Neta Total Ajustada** / EBITDA (x) | 20,8 | 21,8 |
| EBITDA / Intereses (x) | 5,9 | 9,7 |

* Oleoductos del Valle S.A. adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

**Incluye pasivos contractuales con cargadores.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentina, mayo 2025](#)

Analistas

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

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

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado apalancamiento y liquidez: A marzo 2025, la deuda financiera ascendía a USD 383 MM (incluyendo intereses), siendo el 80% ON, 17% pagarés bursátiles y préstamos bancarios 3%, con un ratio deuda neta a EBITDA de 4,8x (año móvil, medido en USD). Adicionalmente, a misma fecha la compañía posee pasivos contractuales con los cargadores por USD 1.093 MM, considerada por FIX como deuda, que sumado a la deuda financiera totalizan USD 1.476 MM, que arroja un ratio de deuda ajustada Neta a EBITDA de 19x (año móvil, medido en USD). Cerca de USD 1.000 MM de los pasivos contractuales son de largo plazo, con vencimientos hasta 2037, mientras que un 54% corresponden a compañías relacionadas. A misma fecha, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 16 MM cubriendo en 0,2x la deuda financiera corriente, que asciende a USD 81 MM siendo necesario refinanciar estos vencimientos.

Perfil de negocios

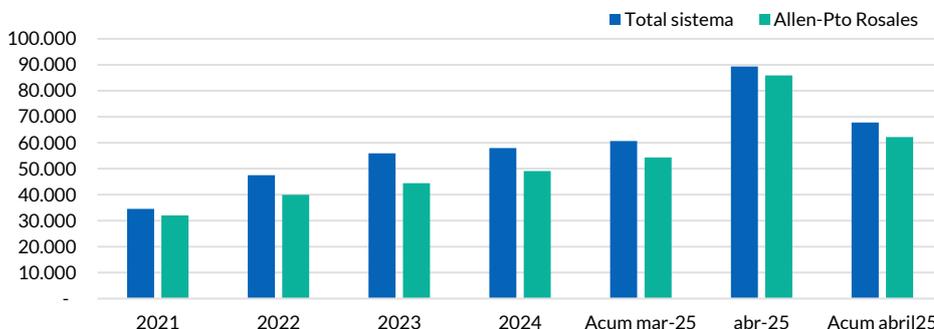
Oleoductos del Valle SA (Oldelval) tiene como actividad el transporte de hidrocarburos líquidos en Argentina, incluyendo carga, descarga y almacenamiento. Tiene a su cargo la tarea de explotación de los oleoductos de la Concesión de Transporte de Oldelval que posibilita la evacuación del petróleo producido en la Cuenca Neuquina, que a abril 2025 representa cerca del 70% del total producido en argentina y la única en crecimiento.

Los oleoductos que opera Oldelval llevan la producción de la cuenca hacia 3 lugares: Puesto Hernandez para abastecer al Complejo Industrial Lujan de Cuyo en Mendoza (refinería de YPF principalmente), y exportaciones a Chile; Plaza Huincul en Neuquén (refinería de YPF); y Puerto Rosales en la provincia de Buenos Aires, cuyos destinos son los mercados de exportación y refinerías de la provincia. El plazo de concesión originalmente era de 35 años prorrogables por 10 años más. El 14/09/2022 la secretaria de energía renovó a partir del 14/11/2027 y por el plazo de 10 años la concesión de transporte de los oleoductos troncales Allen - Estación Puerto Rosales.

La compañía está regulada por la secretaria de energía de la nación, quien debe actualizar las tarifas vigentes, las cuales se definen en dólares, minimizando el riesgo de descalce de moneda. Adicionalmente la compañía tiene bajo riesgo de contraparte dado que sus principales clientes son sus accionistas, entre los cuales se encuentran: YPF S.A., Pluspetrol S.A., Tecpetrol S.A. y Pampa Energía S.A., calificados por FIX en AAA(arg), Perspectiva Estable.

A marzo 2025 la compañía transportaba más del 65% de lo producido en la cuenta, y luego de la finalización del proyecto Duplicar Plus, en abril 2025, se espera que dicha participación se incremente significativamente. En 2024, según información de gestión el volumen facturado promedió los 57 mil m³/día, mientras que en el acumulado a abril 2025 promedió los 67 mil m³/día.

Volumen facturado promedio m³/día



Fuente: FIX en base a información de gestión de la compañía

El proyecto "Duplicar Plus" fue terminado y puesto en marcha el pasado 4 de abril de 2025, logrando que Oldelval más que duplique su capacidad de transporte para el tramo Allen (provincia de Río Negro) - Puerto Rosales (provincia de Buenos Aires), hasta alcanzar una capacidad de transporte total de 86.000 m³/d (540 Mbbbl/d). El proyecto implicó la construcción de un ducto de 24 pulgadas con una extensión de 525 km de longitud,

repotenciación de estaciones cuatro estaciones de bombeo y la construcción de dos tanques de almacenamiento de 20.000 m3 cada uno. La inversión del proyecto ascendió a los USD 1.400 MM y se financió con aportes anticipados de los cargadores y deuda financiera.

El directorio de Oldelval aprobó en marzo 2025 el proyecto duplicar Norte que le permitirá continuar incrementando la capacidad de transporte y podría significar inversiones por hasta USD 500 MM en los próximos años. FIX contempla que la compañía financiará una proporción elevada del CAPEX con la venta de contratos de venta en firme, como lo hizo con el proyecto Duplicar más deuda financiera incremental.

Riesgo del Sector

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

FIX estima que la producción de crudo en 2025 alcanzará niveles cercanos a los 800 Mbb/d promedio anual (+13% respecto al promedio de 2024) impulsado por el crecimiento del shale oil en la cuenca neuquina y la mayor capacidad de evacuación a través de Oldelval por la inauguración del proyecto “Duplicar Plus” momento a partir del cual, la cuenca neuquina tiene una capacidad de evacuación de aproximadamente 750 Mbb/d a través de Oldelval (540 Mbb/d), OTASA (110 Mbb/d) y otros oleoductos (100 Mbb/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 recientemente inaugurada que permitirá despachar 210 Mbb/d adicionales en 2025 y 105 Mbb/d incrementales a partir de 2026 con una inversión de USD 600 MM.

Con relación a los precios, FIX ha ajustado su proyección para el 2025 a la baja en un promedio de USD 65 por barril manteniendo el precio hasta el 2027. Se monitoreará la profundidad de la baja registrada y su impacto en términos de inversiones y rentabilidad en función de las estructuras de costos particulares de cada compañía.

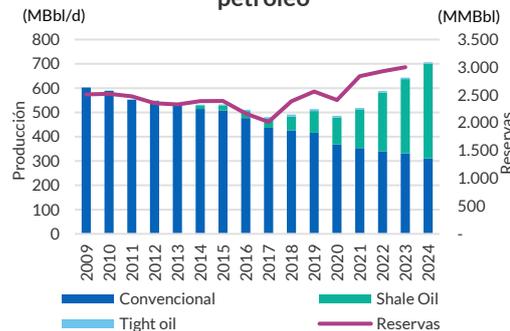
En un contexto de elevada volatilidad en el precio internacional del crudo, la producción de tipo convencional se encuentra más expuesta a pérdidas en la rentabilidad producto de los mayores costos operativos en comparación con la extracción no convencional con menores costos y mayor flexibilidad para ajustar el nivel de inversiones según los niveles de precio vigentes.

Las reservas comprobadas de Argentina al 31 de diciembre de 2023 (último dato disponible) totalizaron 3.002 MMboe; un 3% superiores a las del 2022; el 52% son de fuentes no convencionales, ubicadas principalmente en la Cuenca Neuquina (58%) seguida por la cuenca Golfo San Jorge (39%). Para el gas, totalizaron 487.472 MMm³ un 8% más altas que las registradas en 2022, el 71% corresponden a recursos no convencionales, ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina (75%) seguido por la cuenca Austral (16%).

Con relación al downstream, se espera una recuperación en el consumo impulsado por la recuperación esperada en el producto bruto derivado de un mayor nivel de actividad. El sector posee limitaciones por la capacidad instalada (tratamiento de aproximadamente 660 Mbb/d) que históricamente fue inferior a la demanda siendo necesario importar saldos remanentes. En el corto/mediano plazo no se esperan grandes obras que incrementen la capacidad de refino actual pudiendo observarse incrementos provenientes de eficiencias operativas de no más del 5%.

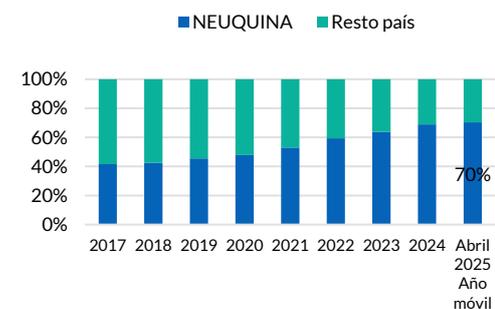
La continuidad en el crecimiento del sector hacia el futuro seguirá limitada por la capacidad de evacuación. En este sentido, los principales proyectos son el Oleoducto Vaca Muerta Sur (VMOS) que permitirá adicionar, en la cuenca neuquina, una capacidad incremental de transporte de crudo de 180 Mbb/d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

Argentina: producción y reservas de petróleo



Fuente: Secretaría de Energía

Petróleo - Participación Cuenca Neuquina



Administración y Calidad de Accionistas

Los accionistas de la compañía son: YPF S.A., Pluspetrol S.A., Tecpetrol S.A. y Pampa Energía S.A., calificados por FIX en AAA(arg), Perspectiva Estable, además de Pluspetrol Cuenca Neuquina S.R.L., y Pan American Energy Ibérica S.L. El directorio sesiona una vez por mes, con la idea siempre de consensuar todos los temas.

Actualmente, la presidencia del directorio corresponde a Pluspetrol S.A., a cargo de Miguel Gustavo Occhipinti, quien asumió el cargo en abril 2025. La intención del Directorio es siempre de consensuar y decidir de forma unánime todos los temas. El CEO es Ricardo Hösel de reconocida trayectoria en compañías de petróleo y gas.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (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.

Uno de los objetivos estratégicos ambientales que Oldelval mantiene está relacionado a la prevención de los impactos en el medioambiente a través del aseguramiento de la integridad del sistema de oleoductos. Para eso, la compañía trabaja en la prevención y mitigación de impactos ambientales, los cuales son identificados y evaluados a lo largo de todos los procesos, tanto para el desarrollo de nuevos proyectos, como para la operación y mantenimiento del sistema. La compañía trabaja bajo un plan de gestión ambiental que incluye:

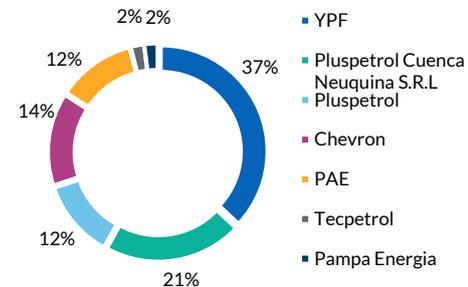
- Gestión de derrames y/o pasivos ambientales.
- Huella de carbono.
- Estudios de impacto ambiental.
- Gestión de agua y residuo.

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 cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio.

Riesgo de operación: la empresa sufrió un incidente de rotura del Oleoducto en Medanito en diciembre 2021. El mismo fue rápidamente subsanado. El costo total para la compañía fue de USD 9,5 MM, de la cuales el seguro cubrió USD 7 MM. La permanente exigencia de conducción

Oldelval- Accionistas



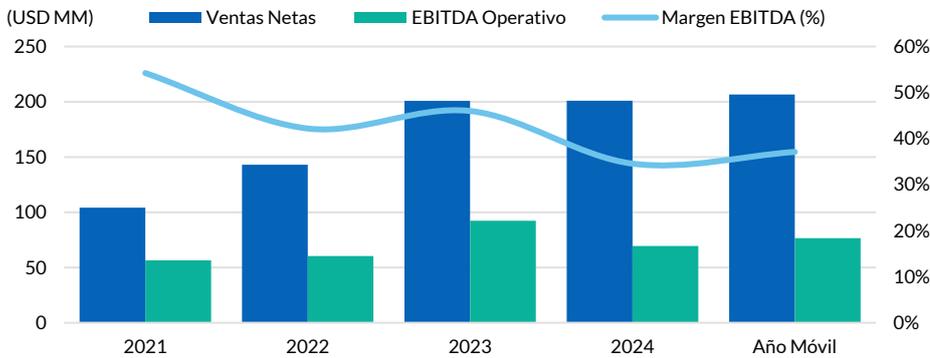
de elevados volúmenes de hidrocarburos demanda que la empresa lleve adelante un importante plan de mantenimiento.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Históricamente los márgenes operativos de Oldelval promediaron el 50%, con un EBITDA en torno a los USD 60 MM. En 2024 las ventas alcanzaron los USD 200 MM con un EBITDA de 70 MM, que representó un 35% de las ventas. FIX espera que los ingresos se incrementen fuertemente en 2025 hasta superar los USD 300 MM en 2026, producto de mayores volúmenes transportados luego de la finalización del proyecto Duplicar, mientras que los márgenes operativos se mantendrían por encima del 40%.

Evolución Ventas - EBITDA

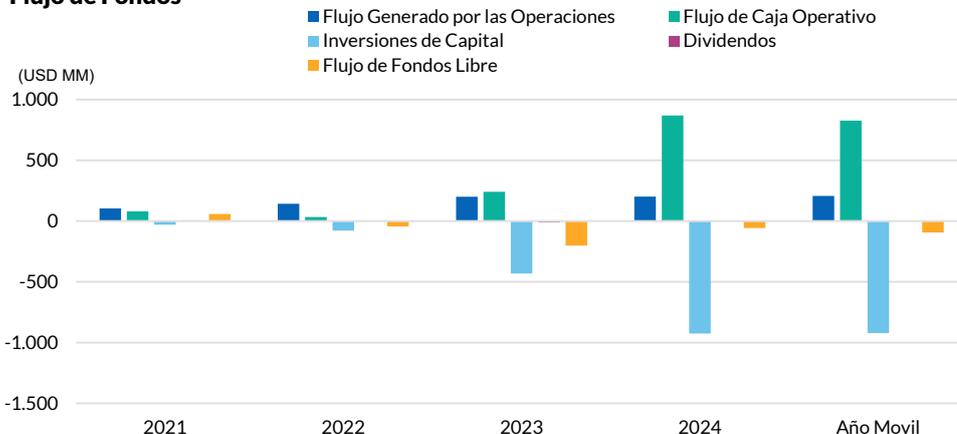


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de fondos

Oldelval ha mostrado históricamente una muy buena generación de flujos operativos, con Flujos de Caja Operativos (FCO) positivos, los cuales se incrementaron fuertemente en 2023 y 2024 a partir del cobro de los anticipos de clientes por la venta en firma de la nueva capacidad de transporte del proyecto Duplicar Plus, que sirvió para financiar gran parte de dicha inversión, de cerca de USD 1.400 MM. Las fuertes inversiones derivaron en Flujos de Fondos Libres negativos los últimos 3 años. FIX espera que esta tendencia se revierta hacia finales del 2025 de no avanzar con nuevos proyectos, a pesar de los menores flujos operativos por la devolución de los anticipos de hasta USD 70 MM anuales hasta 2037.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y estructura de capital

Históricamente la compañía financió sus actividades con capital propio, sin deuda hasta 2022. En 2023, y como consecuencia del financiamiento del proyecto Duplicar Plus, la compañía incrementó la participación de deuda financiera en su estructura de capital hasta alcanzar los USD 383 MM a marzo 2025, compuesta en un 80% por ON y el resto por deuda bancarias y pagarés. Por su parte, la compañía también mantiene deuda con los cargadores por el cobro anticipado de los contratos de venta en firme por hasta 15 años, de los cuales un 4% corresponde a compañías relacionadas. FIX considera dicha deuda como financiera (deuda ajustada).

Deuda ajustada

| USD MM | Corto Plazo | Largo Plazo | Total |
|---|-------------|--------------|--------------|
| Ons | 3 | 303 | 305 |
| Bancarias | 13 | 0 | 13 |
| Pagarés | 65 | 0 | 65 |
| Deuda Financiera | 81 | 303 | 383 |
| Deudas con cargadores (Pasivos Contractuales) | | | |
| Comunes | 43 | 457 | 500 |
| Sociedades relacionadas | 50 | 543 | 593 |
| Total Pasivos Contractuales | 93 | 1.000 | 1.093 |
| Deuda Total ajustada Ajustada FIX | 174 | 1.302 | 1.476 |

A marzo 2025, la deuda financiera ajustada (incluyendo los pasivos con cargadores) ascendía a USD 1.476 MM con un ratio de deuda neta ajustada a EBITDA de 19,1x (medido en USD). La caja e inversiones corrientes ascendían a USD 16 MM a la misma fecha, que al sumarle el EBITDA (USD 77 MM) cubren en 1,1x de la deuda financiera de corto plazo, que asciende a USD 81 MM.

De no avanzar con nuevos proyectos, los Flujos de Fondos Libres se tornarían positivos hacia finales de 2025 permitiendo un gradual desapalancamiento a partir de 2026. En caso de avanzar con los nuevos proyectos FIX considera un esquema de financiamiento similar al de Duplicar Plus.

Fondeo y flexibilidad financiera

La empresa tiene un programa de emisión de Obligaciones Negociables (ON) aprobado por CNV por USD 500 MM. A la fecha lleva realizadas emisiones de ON por USD 306 MM, y está en proceso de emisión de las Obligaciones Negociables Clase 5 por hasta USD 50 MM ampliables por hasta USD 100 MM, con vencimiento en 2028.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – Oleoductos del Valle S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

| Normas Contables | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF |
|------------------|-----------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Período | Año móvil | mar-25 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| | 12 meses | 3 meses | 12 meses |

| Rentabilidad | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|
| EBITDA Operativo | 75.559,6 | 28.173,3 | 63.632,2 | 27.260,8 | 7.894,1 | 5.377,8 | 3.934,5 |
| Margen de EBITDA | 37,7 | 50,3 | 34,6 | 46,0 | 42,2 | 54,2 | 60,8 |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) | 44,7 | 32,4 | 48,2 | 11,2 | 18,0 | 46,9 | 30,9 |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (44,2) | (46,5) | (28,5) | (100,2) | (31,2) | 55,5 | 4,1 |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio | 3,2 | 19,0 | 3,9 | (28,9) | 15,6 | 15,9 | 19,8 |

| Coberturas | | | | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|
| FGO / Intereses Financieros Brutos | 62,4 | 18,6 | 119,6 | 65,8 | 645,2 | 15.315,0 | 238,7 |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos | 5,9 | 3,6 | 9,7 | 26,4 | 777,7 | 11.203,8 | 266,0 |
| EBITDA / Servicio de Deuda | 0,8 | 1,0 | 2,5 | 0,5 | 2,3 | 11.203,8 | 266,0 |
| FGO / Cargos Fijos | 62,4 | 18,6 | 119,6 | 65,8 | 645,2 | 15.315,0 | 238,7 |
| FFL / Servicio de Deuda | (0,8) | (0,6) | (1,8) | (1,0) | (1,7) | 11.467,0 | 18,9 |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda | (0,6) | (0,5) | 0,0 | (0,7) | (1,4) | 17.226,9 | 74,0 |
| FCO / Inversiones de Capital | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,6 | 0,4 | 2,7 | 1,5 |

| Estructura de Capital y Endeudamiento | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|-------|--------|--------|
| Deuda Total Ajustada / FGO | 2,0 | 2,7 | 1,8 | 6,9 | 0,5 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 5,4 | 3,7 | 6,3 | 9,0 | 0,4 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 5,2 | 3,5 | 5,6 | 8,4 | 0,3 | (0,51) | (0,21) |
| Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo(*) | 21,0 | 14,1 | 22,5 | 17,2 | 0,4 | 0,00 | 0,00 |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo(*) | 20,8 | 13,9 | 21,8 | 16,7 | 0,3 | (0,51) | (0,21) |
| Costo de Financiamiento Implícito (%) | 2,4 | 5,9 | 2,0 | 0,8 | 0,6 | NA | NA |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%) | 21,1 | 21,1 | 4,8 | 23,9 | 100,0 | 21,07 | NA |

| Balance | | | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|---------|--------|--------|--------|
| Total Activos | 1.952.303 | 1.952.303 | 1.843.741 | 718.584 | 44.511 | 20.473 | 14.270 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 16.878 | 16.878 | 46.122 | 15.137 | 827 | 2.765 | 815 |
| Deuda Corto Plazo | 86.754 | 86.754 | 19.282 | 58.333 | 3.461 | 0 | 0 |
| Deuda Largo Plazo | 324.973 | 324.973 | 380.353 | 186.105 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total | 411.727 | 411.727 | 399.634 | 244.438 | 3.461 | 0 | 0 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 411.727 | 411.727 | 399.634 | 244.438 | 3.461 | 0 | 0 |
| Deuda Fuera de Balance* | 1.173.393 | 1.173.393 | 1.031.923 | 225.746 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 1.585.121 | 1.585.121 | 1.431.557 | 470.184 | 3.461 | 0 | 0 |
| Total Patrimonio | 211.932 | 211.932 | 193.558 | 136.907 | 32.914 | 15.672 | 11.442 |
| Total Capital Ajustado | 1.797.053 | 1.797.053 | 1.625.116 | 607.091 | 36.375 | 15.672 | 11.442 |

| Flujo de Caja | | | | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|---------|---------|
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) | 789.527 | 137.892 | 776.716 | 66.974 | 6.538 | 7.351 | 3.516 |
| Variación del Capital de Trabajo | (4.941) | (27.849) | 19.046 | 4.451 | (2.136) | 358 | (258) |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 784.586 | 110.043 | 795.762 | 71.425 | 4.403 | 7.709 | 3.258 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones de Capital | (873.327) | (136.106) | (848.223) | (127.310) | (10.237) | (2.815) | (2.223) |
| Dividendos | 0 | 0 | 0 | (3.500) | 0 | 610 | (770) |

| | | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|---------|---------|-----|
| Flujo de Fondos Libre (FFL) | (88.741) | (26.063) | (52.461) | (59.385) | (5.834) | 5.504 | 265 |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 |
| Otras Inversiones, Neto | (2.487) | (2.051) | 7.851 | (11.825) | 2.254 | (2.097) | 0 |
| Variación Neta de Deuda | 81.357 | (3.475) | 82.569 | 73.695 | 3.451 | 0 | 0 |
| Variación Neta del Capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros (Inversión y Financiación) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variación de Caja | (9.871) | (31.589) | 37.958 | 2.485 | (129) | 3.409 | 265 |

Estado de Resultados

| | | | | | | | |
|------------------------------|---------|--------|---------|----------|--------|-------|-------|
| Ventas Netas | 200.576 | 56.056 | 184.104 | 60.807 | 18.713 | 9.916 | 6.475 |
| Variación de Ventas (%) | 8,95 | 41,61 | 210,64 | 216,72 | 88,71 | 53,14 | 28,5 |
| EBIT Operativo | 23.159 | 271 | 34.069 | 20.844 | 3.888 | 3.370 | 2.413 |
| Intereses Financieros Brutos | 12.865 | 7.832 | 6.549 | 1.034 | 10 | 0 | 15 |
| Alquileres | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Neto | 5.944 | 8.719 | 6.436 | (24.502) | 3.800 | 2.161 | 1.602 |

(*) considerando los pasivos contractuales con los cargadores.

Resumen Financiero - Oleoductos del Valle S.A.

(millones de USD, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

| Normas Contables | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF |
|--|-----------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Periodo | 1.074 | 1.074 | 1.032,50 | 808,48 | 177,13 | 102,75 | 84,15 |
| Tipo de Cambio Promedio | 971 | 1.056 | 916,25 | 295,21 | 130,81 | 95,16 | 70,60 |
| Periodo | Año móvil | mar-25 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| | 12 meses | 3 meses | 12 meses |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| EBITDA Operativo | 77 | 27 | 69 | 92 | 60 | 57 | 56 |
| Margen de EBITDA | 37,1 | 50,3 | 34,6 | 46,0 | 42,2 | 54,2 | 60,8 |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) | 50,3 | 33,0 | 54,3 | 30,7 | 24,4 | 50,6 | 36,8 |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (45,6) | (46,5) | (28,5) | (100,2) | (31,2) | 55,5 | 4,1 |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio | 2,2 | 17,5 | 3,9 | (46,7) | 17,2 | 15,7 | 21,1 |
| Coberturas | | | | | | | |
| FGO / Intereses Financieros Brutos | 66,0 | 18,6 | 119,6 | 65,8 | 645,2 | 15.315,0 | 238,7 |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos | 6,0 | 3,6 | 9,7 | 26,4 | 777,7 | 11.203,8 | 266,0 |
| EBITDA / Servicio de Deuda | 0,8 | 1,0 | 2,7 | 1,2 | 3,1 | 11.203,8 | 266,0 |
| FGO / Cargos Fijos | 66,0 | 18,6 | 119,6 | 65,8 | 645,2 | 15.315,0 | 238,7 |
| FFL / Servicio de Deuda | (0,9) | (0,6) | (1,9) | (2,6) | (2,3) | 11.467,0 | 18,9 |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda | (0,7) | (0,5) | (0,2) | (2,4) | (2,0) | 16.801,7 | 65,2 |
| FCO / Inversiones de Capital | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,6 | 0,4 | 2,7 | 1,5 |
| Estructura de Capital y Endeudamiento | | | | | | | |
| Deuda Total Ajustada / FGO | 1,8 | 2,7 | 1,6 | 2,5 | 0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 5,0 | 3,6 | 5,6 | 3,3 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 4,8 | 3,4 | 4,9 | 3,1 | 0,2 | (0,5) | (0,2) |
| Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo(*) | 19,3 | 13,8 | 20,0 | 6,3 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo(*) | 19,1 | 13,7 | 19,3 | 6,1 | 0,2 | (0,5) | (0,2) |
| Costo de Financiamiento Implícito (%) | 6,6 | 5,2 | 2,1 | 2,2 | 0,8 | - | - |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%) | 21,1 | 21,1 | 4,8 | 23,9 | 100,0 | - | - |
| Balance | | | | | | | |
| Total Activos | 1.818 | 1.818 | 1.786 | 889 | 251 | 199 | 170 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 16 | 16 | 45 | 19 | 5 | 27 | 10 |
| Deuda Corto Plazo | 81 | 81 | 19 | 72 | 20 | 0 | 0 |
| Deuda Largo Plazo | 303 | 303 | 368 | 230 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total | 383 | 383 | 387 | 302 | 20 | 0 | 0 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 383 | 383 | 387 | 302 | 20 | 0 | 0 |
| Deuda Fuera de Balance* | 1.093 | 1.093 | 999 | 279 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 1.476 | 1.476 | 1.386 | 582 | 20 | 0 | 0 |
| Total Patrimonio | 197 | 197 | 187 | 169 | 186 | 153 | 136 |
| Total Capital Ajustado | 1.673 | 1.673 | 1.574 | 751 | 205 | 153 | 136 |
| Flujo de Caja | | | | | | | |
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) | 828 | 131 | 848 | 227 | 50 | 77 | 50 |
| Variación del Capital de Trabajo | (1) | (26) | 21 | 15 | (16) | 4 | (4) |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 827 | 104 | 868 | 242 | 34 | 81 | 46 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones de Capital | (921) | (129) | (926) | (431) | (78) | (30) | (31) |
| Dividendos | 0 | 0 | 0 | (12) | 0 | 6 | (11) |
| Flujo de Fondos Libre (FFL) | (94) | (25) | (57) | (201) | (45) | 58 | 4 |

| | | | | | | | |
|---|-----|------|----|------|-----|------|---|
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otras Inversiones, Neto | (3) | (2) | 9 | (40) | 17 | (22) | 0 |
| Variación Neta de Deuda | 90 | (3) | 90 | 250 | 26 | 0 | 0 |
| Variación Neta del Capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros (Inversión y Financiación) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variación de Caja | (8) | (30) | 41 | 8 | (1) | 36 | 4 |

Estado de Resultados

| | | | | | | | |
|------------------------------|-----|----|-----|------|-----|-----|------|
| Ventas Netas | 207 | 53 | 201 | 201 | 143 | 104 | 92 |
| Variación de Ventas (%) | 3 | 12 | 0 | 40 | 37 | 14 | (12) |
| EBIT Operativo | 24 | 0 | 37 | 71 | 30 | 35 | 34 |
| Intereses Financieros Brutos | 13 | 7 | 7 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| Alquileres | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Neto | 4 | 8 | 7 | (83) | 29 | 23 | 23 |

(*) considerando los pasivos contractuales con los cargadores.

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
- 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.
- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- OPEX: Sigla en inglés para gastos de operación.
- MM: Millones.
- m³/d: metros cúbicos por día.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- PE: Perspectiva Estable.
- SoP: Ship or pay

Anexo III. Características de los Instrumentos

| Obligaciones Negociables Clase 1 | |
|---|--|
| Monto autorizado: | Hasta VN USD 50 millones. |
| Monto emisión: | USD 50.000.000. |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Moneda de pago: | Pesos (ARS o \$) |
| Fecha de emisión: | 18 de abril de 2023 |
| Fecha de vencimiento: | 18 de abril de 2026 |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento. |
| Tasa de Interés: | 0% |
| Frecuencia de pago de intereses: | No se realizarán pagos de intereses. |
| Destino de los fondos: | La Emisora destinará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables, para invertir en un 100% los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para financiar parcialmente obras de infraestructura, principalmente la relacionada con el Proyecto Duplicar (conforme dicho termino se define más adelante). En virtud de lo expuesto, la Emisora busca ampliar su la capacidad de transporte, lo que incluye: (i) el tendido de 525 km de caños a lo largo de Rio Negro, La Pampa y Buenos Aires; (ii) la repotenciación de estaciones de bombeo; y (iii) el reemplazo de tramo en la zona de Bahía Blanca (el "Proyecto Duplicar"). |
| Garantías: | No posee |
| Opción de Rescate: | Siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores y siempre y cuando se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente a una Clase y/o Serie, las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie podrán ser rescatables total o parcialmente en forma anticipada a opción de la Emisora, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de reembolso y la prima de rescate que allí se establezca. Por cuestiones impositivas: A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Prospecto correspondientes, las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie podrán ser rescatadas a opción de la Emisora, siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores, en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Véase "De la Oferta y la Negociación—Detalles de la oferta y la negociación— Rescate Anticipado por Razones Impositivas" del Prospecto. |
| Condiciones de hacer y no hacer: | No posee |
| Otros: | No posee |
| Fuente: FIX en base a los documentos de emisión | |

| Obligaciones Negociables Adicionales Clase 1 | |
|---|--|
| Monto autorizado: | Hasta USD 75 millones ampliables a USD 100 millones en conjunto con la Clase 2 |
| Monto emisión: | USD 21.160.980 |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Moneda de pago: | Pesos (ARS o \$) |
| Fecha de emisión: | 9 de junio de 2023 |
| Fecha de vencimiento: | 18 de abril de 2026 |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento |
| Tasa de Interés: | 0% |
| Frecuencia de pago de intereses: | No se realizarán pagos de intereses |
| Destino de los fondos: | La Emisora destinará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables, para invertir en un 100% los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para: (1) Inversiones en activos físicos situados en el país: La Sociedad destinará al menos el 75% de los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para financiar parcialmente obras de infraestructura, principalmente la relacionada con el Proyecto Duplicar (conforme dicho termino se define más adelante). Asimismo, la Emisora planea utilizar el producido restante de esta oferta, para cualquiera de los fines establecidos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En virtud de lo expuesto, la Emisora busca ampliar su la capacidad de transporte, lo que incluye: (i) el tendido de 525 km de caños a lo largo de Rio Negro, La Pampa y Buenos Aires; (ii) la |

repotenciación de estaciones de bombeo; y (iii) el reemplazo de tramo en la zona de Bahía Blanca (el "Proyecto Duplicar"). (2) Refinanciación de pasivos existentes de la Emisora: La Emisora podrá refinanciar o cancelar cualquier pasivo existente, dependiendo de las condiciones de mercado y de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. (3) Integración de capital de trabajo en el país: Incluyendo, sin limitación, conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio, tales como el pago a proveedores, el pago de impuestos y otras obligaciones de índole fiscal, el pago de remuneraciones y cargas sociales al personal, entre otros.

| | |
|---|--|
| Garantías: | No posee |
| Opción de Rescate: | Siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores y siempre y cuando se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente a una Clase y/o Serie, las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie podrán ser rescatables total o parcialmente en forma anticipada a opción de la Emisora, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de reembolso y la prima de rescate que allí se establezca. Por cuestiones impositivas: A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Prospecto correspondientes, las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie podrán ser rescatadas a opción de la Emisora, siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores, en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Véase "De la Oferta y la Negociación—Detalles de la oferta y la negociación— Rescate Anticipado por Razones Impositivas" del Prospecto. |
| Condiciones de hacer y no hacer: | No posee |
| Otros: | No posee |
| Fuente: FIX en base a los documentos de emisión | |

Obligaciones Negociables Clase 2

| | |
|----------------------------------|--|
| Monto autorizado: | Hasta USD 75 millones ampliables a USD 100 millones en conjunto con la adicionales Clase 1 |
| Monto emisión: | USD 43.324.070 |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Moneda de pago: | Pesos (ARS o \$) |
| Fecha de emisión: | 9 de junio de 2023 |
| Fecha de vencimiento: | 9 de junio de 2028 |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento. |
| Tasa de Interés: | 1% |
| Frecuencia de pago de intereses: | Trimestrales. |
| Destino de los fondos: | La Emisora destinará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables, para invertir en un 100% los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para: (1) Inversiones en activos físicos situados en el país: La Sociedad destinará al menos el 75% de los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para financiar parcialmente obras de infraestructura, principalmente la relacionada con el Proyecto Duplicar (conforme dicho termino se define más adelante). Asimismo, la Emisora planea utilizar el producido restante de esta oferta, para cualquiera de los fines establecidos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En virtud de lo expuesto, la Emisora busca ampliar su la capacidad de transporte, lo que incluye: (i) el tendido de 525 km de caños a lo largo de Río Negro, La Pampa y Buenos Aires; (ii) la repotenciación de estaciones de bombeo; y (iii) el reemplazo de tramo en la zona de Bahía Blanca (el "Proyecto Duplicar"). (2) Refinanciación de pasivos existentes de la Emisora: La Emisora podrá refinanciar o cancelar cualquier pasivo existente, dependiendo de las condiciones de mercado y de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. (3) Integración de capital de trabajo en el país: Incluyendo, sin limitación, conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio, tales como el pago a proveedores, el pago de impuestos y otras obligaciones de índole fiscal, el pago de remuneraciones y cargas sociales al personal, entre otros. |
| Garantías: | No posee |
| Opción de Rescate: | Siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores y siempre y cuando se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente a una Clase y/o Serie, las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie podrán ser rescatables total o parcialmente en forma anticipada a opción de la Emisora, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de reembolso y la prima de rescate que allí se establezca. Por cuestiones impositivas: A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Prospecto correspondientes, las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie podrán ser rescatadas a |

opción de la Emisora, siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores, en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Véase “De la Oferta y la Negociación—Detalles de la oferta y la negociación— Rescate Anticipado por Razones Impositivas” del Prospecto.

Condiciones de hacer y no hacer: No posee

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Obligaciones Negociables Clase 3

| | |
|---|---|
| Monto autorizado: | Hasta USD 50 millones ampliables hasta USD 95 millones |
| Monto emisión: | USD 60.000.000. |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Moneda de pago: | Pesos (ARS o \$) |
| Fecha de emisión: | 10 de Julio de 2023 |
| Fecha de vencimiento: | 10 de Julio de 2027 |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento |
| Tasa de Interés: | 0% |
| Frecuencia de pago de intereses: | No se realizarán pagos de intereses |
| Destino de los fondos: | Inversiones en activos físicos situados en el país: La Sociedad destinará al menos el 75% de los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para financiar parcialmente obras de infraestructura, principalmente la relacionada con el Proyecto Duplicar (conforme dicho término se define más adelante). Asimismo, la Emisora planea utilizar el producido restante de esta oferta, para cualquiera de los fines establecidos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En virtud de lo expuesto, la Emisora busca ampliar su la capacidad de transporte, lo que incluye: (i) el tendido de 525 km de caños a lo largo de Río Negro, La Pampa y Buenos Aires; (ii) la repotenciación de estaciones de bombeo; y (iii) el reemplazo de tramo en la zona de Bahía Blanca (el “Proyecto Duplicar”). (ii) Refinanciación de pasivos existentes de la Emisora: La Emisora podrá refinanciar o cancelar cualquier pasivo existente, dependiendo de las condiciones de mercado y de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. (iii) Integración de capital de trabajo en el país: Incluyendo, sin limitación, conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio, tales como el pago a proveedores, el pago de impuestos y otras obligaciones de índole fiscal, el pago de remuneraciones y cargas sociales al personal, entre otros. |
| Garantías: | No posee |
| Opción de Rescate: | Siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores y siempre y cuando se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente a una Clase y/o Serie, las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie podrán ser rescatables total o parcialmente en forma anticipada a opción de la Emisora, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de reembolso y la prima de rescate que allí se establezca. Por cuestiones impositivas: A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Prospecto correspondientes, las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie podrán ser rescatadas a opción de la Emisora, siempre respetando la igualdad de trato entre los inversores, en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Véase “De la Oferta y la Negociación—Detalles de la oferta y la negociación— Rescate Anticipado por Razones Impositivas” del Prospecto. |
| Condiciones de hacer y no hacer: | No posee |
| Otros: | No posee |
| Fuente: FIX en base a los documentos de emisión | |

Obligaciones Negociables Adicionales Clase 3

| | |
|--------------------------|--|
| Monto autorizado: | Hasta USD 30 millones ampliables hasta USD 50 millones |
| Monto emisión: | USD 50.000.000. |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Moneda de pago: | Pesos (ARS o \$) |
| Fecha de emisión: | 12 de septiembre de 2023 |
| Fecha de vencimiento: | 10 de julio de 2027 |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento. |
| Tasa de Interés: | 0% |

| | |
|---|---|
| Frecuencia de pago de intereses: | No se realizarán pagos de intereses |
| Destino de los fondos: | Inversiones en activos físicos situados en el país: La Sociedad destinará al menos el 75% de los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para financiar parcialmente obras de infraestructura, principalmente la relacionada con el Proyecto Duplicar (conforme dicho termino se define más adelante). Asimismo, la Emisora planea utilizar el producido restante de esta oferta, para cualquiera de los fines establecidos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En virtud de lo expuesto, la Emisora busca ampliar su la capacidad de transporte, lo que incluye: (i) el tendido de 525 km de caños a lo largo de Río Negro, La Pampa y Buenos Aires; (ii) la repotenciación de estaciones de bombeo; y (iii) el reemplazo de tramo en la zona de Bahía Blanca (el "Proyecto Duplicar"). (ii) Refinanciación de pasivos existentes de la Emisora: La Emisora podrá refinanciar o cancelar cualquier pasivo existente, dependiendo de las condiciones de mercado y de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. (iii) Integración de capital de trabajo en el país: Incluyendo, sin limitación, conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio, tales como el pago a proveedores, el pago de impuestos y otras obligaciones de índole fiscal, el pago de remuneraciones y cargas sociales al personal, entre otros. |
| Garantías: | No posee |
| Opción de Rescate: | Rescate a opción de la Emisora, en su totalidad y no parcialmente las Obligaciones Negociables Adicionales Clase 3, con una anticipación no mayor a 90 días de la fecha de vencimiento; y rescate opcional por razones impositivas. |
| Condiciones de hacer y no hacer: | No posee |
| Otros: | No posee |
| Fuente: FIX en base a los documentos de emisión | |

Obligaciones Negociables Clase 4

| | |
|---|---|
| Monto autorizado: | Hasta USD 30 millones ampliables hasta USD 75 millones |
| Monto emisión: | USD 75.000.000. |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Moneda de pago: | Pesos (ARS o \$) |
| Precio de emisión: | 106,01 |
| Fecha de emisión: | 14 de junio de 2024 |
| Fecha de vencimiento: | 14 de junio de 2026 |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento. |
| Tasa de Interés: | 3% |
| Frecuencia de pago de intereses: | Trimestral |
| Destino de los fondos: | Inversiones en activos físicos situados en el país: La Sociedad destinará al menos el 75% de los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables para financiar parcialmente obras de infraestructura, principalmente la relacionada con el Proyecto Duplicar (conforme dicho termino se define más adelante). Asimismo, la Emisora planea utilizar el producido restante de esta oferta, para cualquiera de los fines establecidos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En virtud de lo expuesto, la Emisora busca ampliar su la capacidad de transporte, lo que incluye: (i) el tendido de 525 km de caños a lo largo de Río Negro, La Pampa y Buenos Aires; (ii) la repotenciación de estaciones de bombeo; y (iii) el reemplazo de tramo en la zona de Bahía Blanca (el "Proyecto Duplicar"). (ii) Refinanciación de pasivos existentes de la Emisora: La Emisora podrá refinanciar o cancelar cualquier pasivo existente, dependiendo de las condiciones de mercado y de las necesidades de financiamiento de la Sociedad. (iii) Integración de capital de trabajo en el país: Incluyendo, sin limitación, conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio, tales como el pago a proveedores, el pago de impuestos y otras obligaciones de índole fiscal, el pago de remuneraciones y cargas sociales al personal, entre otros. |
| Garantías: | No posee |
| Opción de Rescate: | Se permitirá el rescate opcional por razones impositivas de las Obligaciones Negociables Clase 4. |
| Condiciones de hacer y no hacer: | No posee |
| Otros: | No posee |
| Fuente: FIX en base a los documentos de emisión | |

Obligaciones Negociables Clase 5

| | |
|--------------------|---|
| Monto autorizado: | Hasta USD 50 millones ampliables hasta USD 100 millones |
| Monto emisión: | A definir. |
| Moneda de emisión: | Dólares norteamericanos (USD) |

| | |
|---|---|
| Moneda de pago: | Dólares norteamericanos (USD) |
| Precio de emisión: | 100 |
| Fecha de emisión: | A definir |
| Fecha de vencimiento: | A los 36 meses de la fecha de emisión |
| Amortización de capital: | En una única cuota en la fecha de vencimiento. |
| Tasa de Interés: | A licitar. |
| Frecuencia de pago de intereses: | Semestral |
| Destino de los fondos: | Según Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. |
| Garantías: | No posee. |
| Opción de Rescate: | La Emisora podrá rescatar a su sola opción, en su totalidad y no parcialmente las Obligaciones Negociables Clase 5, con una anticipación no mayor a 90 días de 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 de rescate en cuestión, más cualquier monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables. |
| Condiciones de hacer y no hacer: | No posee |
| Otros: | No posee |
| Fuente: FIX en base a los documentos de emisión | |

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 junio de 2025**, confirmó (*) en Categoría **AAA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de Oleoductos del Valle S.A. y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

- ON Clase 1 por hasta USD 50 millones.
- ON Adicionales Clase 1 por hasta USD 75 millones ampliables a USD 100 millones en conjunto con la Clase 2.
- ON Clase 2 por hasta USD 75 millones ampliables a USD 100 millones en conjunto con la Adicionales Clase 1.
- ON Clase 3 por hasta USD 50 millones ampliables hasta USD 95 millones.
- ON Adicionales Clase 3 por hasta USD 30 millones ampliables hasta USD 50 millones.
- ON Clase 4 por hasta USD 30 millones ampliables hasta USD 75 millones.

Adicionalmente, se asignó en la misma categoría AAA(arg) a los siguientes instrumentos a emitirse:

- ON Clase 5 por hasta USD 50 millones ampliables hasta USD 100 millones.

La **Perspectiva es Estable**.

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 agregará "(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.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la 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. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

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

Fuentes

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

- Estados financieros anuales e intermedios hasta el 31-03-2025.
- Auditor externo del último estado contable: Deloitte & Co. S.A.
- Prospecto del Programa con fecha 31-03-2023 disponible en www.cnv.gov.ar.

- Suplemento de Obligaciones Negociables Clase 1, del 11/04/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento Obligaciones Negociables Clase 1 Adicionales y Obligaciones Negociables Clase 2, del 20/06/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de Obligaciones Negociables Clase 3, del 04/07/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de Obligaciones Negociables Adicionales Clase 3, del 05/09/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de Obligaciones Negociables Clase 4, del 11/06/2024, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento borrador de Obligaciones Negociables Clase 5, del 04/06/2025.
- Información de gestión provista por la compañía hasta el 1/06/2025.

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.