

Oleoductos del Valle S.A.

Factores relevantes de la calificación

Posicionamiento estratégico: La calificación considera a Oleoductos del Valle S.A. (Oldelval) una empresa predominante del midstream de crudo, 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 un factor clave del plan de expansión de la compañía.

Asignación ON Clase 6: Oldelval emitirá ON por un valor nominal de hasta USD 50 MM ampliables por hasta el monto máximo disponible del programa (USD 115,5 MM) denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP) con amortización en una única cuota a los 42 meses desde la fecha de emisión y liquidación con intereses semestrales a tasa fija a licitar.

Bajo riesgo de demanda y precio: Oldelval transporta más del 75% del volumen de 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 para el servicio de transporte en firme (Duplicar Plus), mientras que para el servicio de transporte concesionado (Open Access) la tarifa en dólares es regulada por la Secretaría de Energía de la Nación, lo que le otorga previsibilidad de ingresos.

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

Importante mejora de flujos operativos: El proyecto “Duplicar Plus” fue terminado y puesto en marcha el pasado 4 de abril de 2025, logrando aumentar en más del doble la capacidad de transporte del tramo Allen - Puerto Rosales, hasta alcanzar una capacidad de transporte total de 86.000 m³/d (540 Mbbl/d). Así el volumen promedio facturado pasó a promediar los 81.000 m³/día en el acumulado a octubre 2025, contra 58.000 m³/día en 2024. Adicionalmente, la actualización de tarifas máximas desde junio 2025 significará mayores ingresos y márgenes operativos. A septiembre 2025 (año móvil), los ingresos superaron los USD 300 MM con un EBITDA de USD 188 MM. FIX espera que los ingresos se incrementen en 2026 superando los USD 350 MM y los USD 400 MM en 2027, mientras que el EBITDA se espera que se acomode en torno al 65%, superando los USD 250 MM.

Panorama sectorial favorable y nuevos proyectos: Para 2025 y hacia adelante, 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. La compañía continúa su proceso de crecimiento con el Proyecto Duplicar Norte, con una inversión de USD 380 MM, permitiendo transportar más de 220 Mbbl/d en su primera etapa, que estaría operativa a principios de 2027. La compañía financiará una proporción elevada (80%) del CAPEX con la venta de contratos de venta en firme, como lo hizo con el proyecto Duplicar, y deuda incremental.

Inicio de desapalancamiento: Por las nuevas inversiones, FIX espera que los FFL negativos se mantengan en 2026 y se tornen positivos a partir de 2027, permitiendo una reducción de la deuda total ajustada (incluye deuda con los cargadores por los anticipos recibidos). FIX proyecta un pico de deuda en 2026, tanto por mayor deuda financiera y mayores pasivos contractuales. En términos de apalancamiento, el pico se alcanzó en 2024 con 20x de deuda total ajustada a EBITDA, y la compañía ya comenzó un proceso gradual de reducción de

Informe Integral

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)
ON Clase 6	AAA(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Oleoductos del Valle S.A.

Consolidado	30/09/2025	31/12/2024
(\$ en millones *)	Año Móvil	12 meses
Total Activos	2.697.388	1.843.741
Deuda Financiera	2.205.017	1.431.557
Ajustada**		
Ingresos	373.472	184.104
EBITDA	220.345	63.632
EBITDA (%)	59,0	34,6
Deuda Total		
Ajustada**/EBITDA (x)	10,01	22,5
Deuda Neta Total		
Ajustada** / EBITDA (x)	9,76	21,8
EBITDA / Intereses (x)	5,2	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, noviembre 2025

Analistas

Analista Principal
Martín Suárez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

dicho ratio, que bajaría a menos de 6x en 2028, según estimaciones de FIX. A septiembre 2025, la deuda financiera ajustada (incluyendo los pasivos con cargadores) ascendía a USD 1.614 MM con un ratio de deuda ajustada a EBITDA de 8,6x (medido en USD). FIX considera que la compañía incrementará la participación de deuda financiera en el total, aunque el ratio deuda financiera con terceros sobre EBITDA se ubicaría en torno a 2x.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían individual o colectivamente derivar en una acción negativa o baja de calificación son:

- Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada y/o;
- Mayor nivel de inversiones sin flujo asociado que dificulte significativamente el proceso de desapalancamiento;
- No continuidad de los acuerdos de compraventa vigentes que impacten en la generación de flujos.
- Niveles de apalancamiento neto superior a 2,5x de forma sostenida con terceros no relacionados (es decir sin considerar la deuda con cargadores) junto a concentración de vencimientos.
- Evidencias de deterioro en la flexibilidad financiera y acceso a financiamiento en cuanto a montos, plazos y tasas.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado apalancamiento y liquidez: A septiembre 2025, la deuda financiera ascendía a USD 460 MM (incluyendo intereses), siendo el 86% ON, 13% pagarés bursátiles y préstamos bancarios 1%, con un ratio deuda neta a EBITDA de 2,24x (año móvil, medido en USD). Adicionalmente, a misma fecha la compañía posee pasivos contractuales con los cargadores por USD 1.154 MM, considerada por FIX como deuda, que sumado a la deuda financiera totalizan USD 1.614 MM, arroja un ratio de deuda ajustada Neta a EBITDA de 8,6x (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. Para el caso de los pasivos contractuales, la devolución de la deuda está atada a la venta, es decir, si no se transporta no se devuelve, además de que no representa una erogación de fondos, sino que implica menores flujos percibidos, haciendo que el flujo de dichos contratos no sea negativo.

La caja e inversiones corrientes ascendían a USD 40 MM a septiembre 2025, que al sumarle el EBITDA (USD 188 MM) cubren en 1,1x de la deuda financiera de corto plazo, que asciende a USD 223 MM. Si bien la compañía posee cierta concentración de vencimientos en el próximo año, también mantiene muy buena flexibilidad financiera, con muy buen acceso al mercado de capitales local y líneas bancarias disponibles por más de USD 300 MM. La emisión de la ON Clase 6 servirá para afrontar los próximos vencimientos y estirar el plazo promedio de la deuda financiera.

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 que posibilita la evacuación del petróleo producido en la Cuenca Neuquina, que representa más del 75% del total producido en Argentina y la única en crecimiento actualmente.

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 Oleoducto Allen-Puerto Rosales, cuya concesión vence en 2037, ha representado más del 85% del volumen transportado por Oldelval y se espera que dicho porcentaje se incremente en 2026.

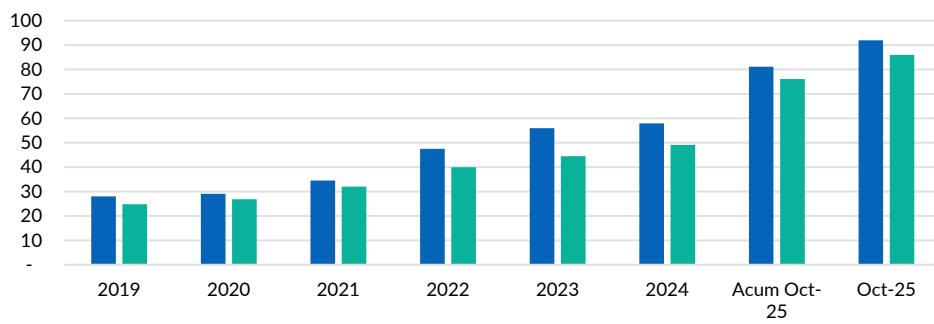
La compañía está regulada por la secretaría de energía de la nación, quien debe actualizar las tarifas vigentes, las cuales se definen en dólares, minimizando el riesgo de descalce de moneda. En junio pasado y por los próximos 5 años, la secretaría de energía aprobó el nuevo esquema de tarifas máximas las cuales ya están en vigencia. Los incrementos promedio contra las tarifas máximas anteriores están cerca del 40% en USD, destacándose el 54% de aumento para el tramo principal de la compañía, Allen-Puerto Rosales.

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., todos ellos, calificados por FIX en AAA(arg), Perspectiva Estable.

La compañía transporta más del 75% de lo producido en la cuenta (a octubre 2025). El transporte promedio del total del sistema en octubre 2025 fue de 80.491 m³/día, mientras que para el tramo Allen-Puerto Rosales (incluyendo la derivación a Trafigura) fue de 78.045 m³/día. En 2024, según información de gestión, el volumen facturado de todo el sistema promedió los 58.000 m³/día, mientras que en el acumulado a octubre 2025 promedió los 81.000 m³/día. En octubre 2025 el promedio facturado fue de 92.000 m³/día.

Volumen facturado promedio (miles m³/día)

■ Total sistema ■ Allen-Pto Rosales



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 Mbbl/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 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, y deuda financiera (20%).

El directorio de Oldelval aprobó en marzo 2025 el proyecto duplicar Norte que le permitirá continuar incrementando la capacidad de transporte en la parte norte de la cuenca, con una inversión estimada de USD 380 MM entre 2025 y 2026.

La compañía financiará una proporción elevada del CAPEX (cerca del 80%) con la venta de contratos de venta en firme, como lo hizo con el proyecto Duplicar más deuda financiera incremental. A la fecha ya se firmaron contratos con varios cargadores, entre ellos: Chevron Argentina S.R.L., Tecpetrol S.A., Pluspetrol Cuenca Neuquina S.R.L. y Gas y Petroleo del Neuquen S.A.

Adicionalmente, la compañía también finalizó el proyecto de la derivación a la Refinería Dr. Ricardo Elicabe, propiedad de Trafigura Argentina S.A., situada en Bahía Blanca, dotando a Oldelval de mayor flexibilidad operativa para la evacuación del crudo.

Riesgo del Sector

Históricamente el principal riesgo del sector de transporte de combustibles líquidos vía ductos, al igual que el de transporte de gas o electricidad fue el regulatorio. Dada la característica de monopolio natural, el marco legal sobre el cual se rigen las operaciones afecta fuertemente la capacidad de las compañías de generar flujos estables y previsibles que permitan planificar inversiones y diseñar estructuras de capital óptimas. En términos relativos, el sector de transporte ha sido el menos impactado por las sucesivas modificaciones a los esquemas regulatorios.

A su vez, el sector requiere elevados niveles de capital para el mantenimiento e inversiones en seguridad y expansión que aseguren la confiabilidad e integridad de instalaciones, por lo que la baja generación de fondos o falta de acceso a financiamiento podría deteriorar rápidamente el valor de los activos.

Adicionalmente, el sector opera con concentración de contrapartes, elevando la exposición de las compañías al desempeño general del sector del crudo, el cual está determinado principalmente por el precio, siendo la producción del shale oil particularmente más sensible que el convencional.

FIX estima que la producción de petróleo continuará mostrando una tendencia creciente durante el 2026 favorecida por una mayor capacidad de evacuación y la consolidación de un entorno operacional más claro, aunque más volátil en términos de precios. El potencial de crecimiento a futuro seguirá expuesto a los precios internacionales, las regulaciones sectoriales, mayores necesidades de evacuación y disponibilidad de equipos de perforación y fractura de alta potencia.

FIX mantiene su estimación de producción de crudo en 2025 en niveles cercanos a los 800 Mbbl/d promedio anual (LTM septiembre 2025 ≈ 772 Mbbl/d) (+9% respecto al promedio de 2024) impulsado por el crecimiento del shale oil en la cuenca neuquina y la mayor capacidad de evacuación; con la inauguración de "Duplicar Plus", la cuenca neuquina tiene una capacidad de evacuación de aproximadamente 750 Mbbl/d a través de: Oldelval (540 Mbbl/d), OTASA (110 Mbbl/d) y otros oleoductos (100 Mbbl/d).

La continuidad en el crecimiento del sector hacia el futuro seguirá limitada por la capacidad de evacuación. En este sentido, los principales proyectos son el Oleoducto Vaca Muerta Sur (VMOS) que permitirá adicionar, en la cuenca neuquina, una capacidad incremental de transporte de crudo de 180 Mbbl/d hacia fines de 2026, 550 Mbbl/d hacia mediados de 2027 y 700 Mbbl/d a partir de 2028; y Duplicar Norte que permitirá mejorar la evacuación en 220 Mbbl/d en la zona norte de la cuenca, permitiendo mayor inversión y producción en la zona.

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, manteniendo el principio de consensuar y decidir de forma unánime todos los temas a ser tratados

Actualmente, la presidencia del directorio corresponde a Pluspetrol S.A., a cargo de Miguel Gustavo Occhipinti, quien asumió el cargo en abril 2025. 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.

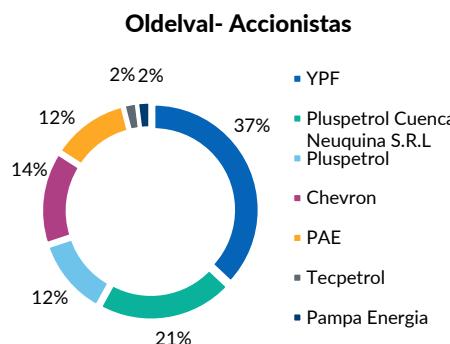
Uno de los objetivos estratégicos ambientales que Oldelval mantiene está relacionado a la prevención de los impactos en el medioambiente a través del aseguramiento de la integridad del sistema de oleoductos. Para eso, la compañía trabaja en la prevención y mitigación de impactos ambientales, los cuales 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 regulado y dependiente de medidas gubernamentales nacionales y provinciales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio.

Riesgos operativos: Cualquier evento climático, técnico o logístico que afecte la capacidad de realizar el transporte de crudo, afectaría fuertemente en sus flujos.



Apreciación cambiaria: La compañía obtiene todos sus ingresos atados al USD, mientras que parte de sus costos principales están nominados en ARS, por lo que una apreciación del peso podría deteriorar los flujos operativos.

Concentración de las operaciones: La compañía obtiene sus ingresos principalmente del transporte de petróleo en la cuenca neuquina, lo que la expone a significativamente a los ciclos y niveles de precios de dicho commodity que podrían afectar los niveles de CAPEX y producción en la cuenta. Esto se encuentra mitigado por los contratos Ship or Pay. Adicionalmente más del 80% de los ingresos dependen del oleoducto Allen-Puerto Rosales, incrementando la dependencia de dicho activo.

Riesgo de construcción: relacionados con retrasos, sobrecostos, fallas técnicas, permisos o desempeño de contratistas; y los de contraparte, vinculados a la capacidad de proveedores y contratistas de dar cumplimiento, se vuelven relevantes dado el fuerte y prolongado plan de inversiones de la compañía. El proyecto Duplicar Plus requirió USD 1407 MM contra USD 1200 MM presupuestados.

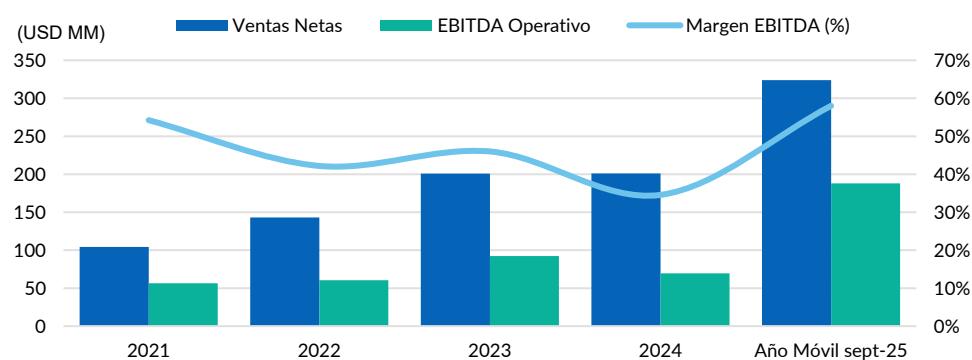
Perfil Financiero

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 (medido en USD). A septiembre 2025 (año móvil) los ingresos superaron los USD 300 MM con un EBITDA de USD 188 MM, representando un 58%.

FIX espera que los ingresos se incrementen en 2026 superando los USD 350 MM y los USD 400 MM en 2027, producto de mayores volúmenes transportados luego de la finalización del proyecto Duplicar, y mayores precios tanto en el segmento regulado como el no regulado. Por su parte los márgenes operativos (EBITDA) se espera que se acomoden en torno al 65%, superando los USD 250 MM.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de fondos

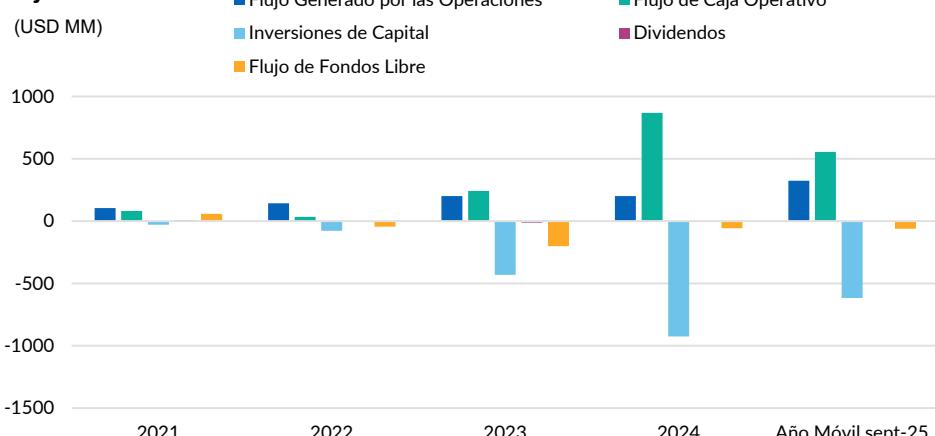
Oldelval ha mostrado históricamente una muy buena generación de flujos operativos, con Flujos de Caja Operativos (FCO) positivos de USD 50 MM promedio, los cuales se incrementaron fuertemente en 2023 y 2024 a partir del cobro de los anticipos de clientes por la venta en firme de la nueva capacidad de transporte del proyecto Duplicar Plus, que sirvió para financiar gran parte de dicha inversión (79%), de cerca de USD 1.400 MM. Las fuertes inversiones derivaron en Flujos de Fondos Libres (FFL) negativos los últimos 3 años.

A pesar de la mayor carga de intereses (superiores a los USD 60 MM) por mayor nivel de deuda, los FCO más que triplicarían los niveles previos de la compañía (excluyendo los flujos de los anticipos).

Por las inversiones en Duplicar Norte (USD 380 MM), FIX espera que los FFL negativos se mantengan en 2026 y se tornen positivos a partir de 2027, permitiendo una reducción de la

deuda total ajustada, principalmente por la devolución de los anticipos de aproximadamente USD 120 MM anuales hasta 2037 (Duplicar Plus y Norte).

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 460 MM a septiembre 2025, compuesta en un 86% por ON y el resto por deuda bancarias y pagarés.

Por su parte, la compañía también mantiene deuda con los cargadores por USD 1154 MM por el cobro anticipado de los contratos de venta en firme hasta 2037 relacionados a los proyectos de inversión realizados y en curso (principalmente Duplicar Plus), de los cuales un 54% corresponde a compañías relacionadas. FIX considera dicha deuda como financiera (deuda ajustada).

A septiembre 2025, la deuda financiera ajustada (incluyendo los pasivos con cargadores) ascendía a USD 1.614 MM con un ratio de deuda ajustada a EBITDA de 8,6x (medido en USD).

Deuda ajustada

USD MM	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Ons	157	236	393
Bancarias	1	0	1
Pagarés	66	0	66
Deuda Financiera	223	236	460
<hr/>			
Deudas con cargadores (Pasivos Contractuales)			
Comunes	50	478	528
Sociedades relacionadas	55	571	626
Total Pasivos Contractuales	105	1.049	1.154
Deuda Total ajustada FIX	328	1.285	1.614

FIX espera un pico de deuda ajustada en 2026, tanto por mayor deuda financiera y mayores pasivos contractuales con cargadores por el financiamiento de Duplicar Norte. En términos de apalancamiento, el pico se alcanzó en 2024 con 20x deuda total ajustada a EBITDA, y la

compañía continuaría el proceso gradual de reducción de dicho ratio, de no avanzar con nuevos proyectos de inversión.

Si bien se esperan FFL positivos a partir de 2027 y una disminución de la deuda ajustada total, teniendo en cuenta las amortizaciones de los anticipos recibidos, FIX considera que la compañía incrementará la participación de deuda financiera en el total, aunque el ratio Deuda financiera con terceros sobre EBITDA se mantendrá en torno a 2x.

La caja e inversiones corrientes ascendían a USD 40 MM a septiembre 2025, que al sumarle el EBITDA (USD 188 MM) cubren en 1,1x de la deuda financiera de corto plazo, que asciende a USD 223 MM.

Fondeo y flexibilidad financiera

Oldeval mantiene muy buena flexibilidad financiera, con muy buen acceso al mercado de capitales local y líneas bancarias disponibles por más de USD 300 MM. A su vez el esquema de financiamiento de largo plazo del Proyecto Duplicar Plus mediante anticipos otorgados por los cargadores por cerca del 80% de la inversión ha sido determinante para el incremento de la capacidad productiva. El mismo esquema se utilizó con Traficura para la construcción del oleoducto derivación Dr Ricardo Elicabe y también se está utilizando para el Proyecto Duplicar Norte.

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 384 MM, y está en proceso de emisión de las Obligaciones Negociables Clase 6 por hasta USD 50 MM ampliables por hasta el monto máximo disponible del programa (USD 115,5MM).

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	Sept-25	2024	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	220.345	206.899	63.632,2	27.260,8	7.894,1	5.377,8	3.934,5
Margen de EBITDA	59,0	64,2	34,6	46,0	42,2	54,2	60,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	29,3	26,2	48,2	11,2	18,0	46,9	30,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(19,5)	(20,6)	(28,5)	(100,2)	(31,2)	55,5	4,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	24,9	17,5	3,9	(28,9)	15,6	15,9	19,8
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	17,4	12,4	119,6	65,8	645,2	15.315,0	238,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,2	5,2	9,7	26,4	777,7	11.203,8	266,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,8	2,5	0,5	2,3	11.203,8	266,0
FGO / Cargos Fijos	17,4	12,4	119,6	65,8	645,2	15.315,0	238,7
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,1)	(1,8)	(1,0)	(1,7)	11.467,0	18,9
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,1	0,1	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	3,0	3,4	1,8	6,9	0,5	0,0	0,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,9	2,3	6,3	9,0	0,4	0,0	0,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,6	2,1	5,6	8,4	0,3	(0,5)	(0,2)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo(*)	10,0	8,0	22,5	17,2	0,4	0,0	0,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo(*)	9,8	7,8	21,8	16,7	0,3	(0,5)	(0,2)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,7	5,9	2,0	0,8	0,6	NA	NA
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	48,6	48,6	4,8	23,9	100,0	NA	NA
Balance							
Total Activos	2.697.388	2.697.388	1.843.741	718.584	44.511	20.473	14.270
Caja e Inversiones Corrientes	54.183	54.183	46.122	15.137	827	2.765	815
Deuda Corto Plazo	305.303	305.303	19.282	58.333	3.461	0	0
Deuda Largo Plazo	322.929	322.929	380.353	186.105	0	0	0
Deuda Total	628.232	628.232	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	628.232	628.232	399.634	244.438	3.461	0	0
Deuda Fuera de Balance*	1.576.785	1.576.785	1.031.923	225.746	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.205.017	2.205.017	1.431.557	470.184	3.461	0	0
Total Patrimonio	304.829	304.829	193.558	136.907	32.914	15.672	11.442
Total Capital Ajustado	2.509.846	2.509.846	1.625.116	607.091	36.375	15.672	11.442
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	693.861	453.477	776.716	66.974	6.538	7.351	3.516
Variación del Capital de Trabajo	(95.801)	(130.212)	19.046	4.451	(2.136)	358	(258)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	598.060	323.265	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	(671.072)	(389.608)	(848.223)	(127.310)	(10.237)	(2.815)	(2.223)

Dividendos	0	0	0	(3.500)	0	610	(770)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(73.012)	(66.344)	(52.461)	(59.385)	(5.834)	5.504	265
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	18.186	0	0	0	0	2	0
Otras Inversiones, Neto	(12.177)	(20.028)	7.851	(11.825)	2.254	(2.097)	0
Variación Neta de Deuda	85.150	81.708	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	18.148	(4.663)	37.958	2.485	(129)	3.409	265
Estado de Resultados							
Ventas Netas	373.472	322.172	184.104	60.807	18.713	9.916	6.475
Variación de Ventas (%)	102,9	142,6	210,6	216,7	88,7	53,1	28,5
EBIT Operativo	115.551	115.375	34.069	20.844	3.888	3.370	2.413
Intereses Financieros Brutos	42.386	39.821	6.549	1.034	10	0	15
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	56.637	29.795	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 Período	1.366,58	1.366,58	1.032,50	808,48	177,13	102,75	84,15
Tipo de Cambio Promedio	1.137,86	1.183,18	916,25	295,21	130,81	95,16	70,60
Período	Año móvil	sept-25	2024	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	188	175	69	92	60	57	56
Margen de EBITDA	58,0	64,2	34,6	46,0	42,2	54,2	60,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	36,1	30,3	54,3	30,7	24,4	50,6	36,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	(19,1)	(20,6)	(28,5)	(100,2)	(31,2)	55,5	4,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	29,2	17,8	3,9	(46,7)	17,2	15,7	21,1

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	18,3	12,4	119,6	65,8	645,2	15.315,0	238,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,2	5,2	9,7	26,4	777,7	11.203,8	266,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,7	0,9	2,7	1,2	3,1	11.203,8	266,0
FGO / Cargos Fijos	18,3	12,4	119,6	65,8	645,2	15.315,0	238,7
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,1)	(1,9)	(2,6)	(2,3)	11.467,0	18,9
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,1	0,0	(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	2,4	2,9	1,6	2,5	0,4	0,0	0,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,4	2,0	5,6	3,3	0,3	0,0	0,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,2	1,8	4,9	3,1	0,2	(0,5)	(0,2)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo(*)	8,6	6,9	20,0	6,3	0,3	0,0	0,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo(*)	8,4	6,8	19,3	6,1	0,2	(0,5)	(0,2)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,4	5,4	2,1	2,2	0,8	NA	NA
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	48,6	48,6	4,8	23,9	100,0	NA	NA

Balance

Total Activos	1.974	1.974	1.786	889	251	199	170
Caja e Inversiones Corrientes	40	40	45	19	5	27	10
Deuda Corto Plazo	223	223	19	72	20	0	0
Deuda Largo Plazo	236	236	368	230	0	0	0
Deuda Total	460	460	387	302	20	0	0
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	460	460	387	302	20	0	0
Deuda Fuera de Balance*	1.154	1.154	999	279	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.614	1.614	1.386	582	20	0	0
Total Patrimonio	223	223	187	169	186	153	136
Total Capital Ajustado	1.837	1.837	1.574	751	205	153	136

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	628	383	848	227	50	77	50
Variación del Capital de Trabajo	(72)	(110)	21	15	(16)	4	(4)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	556	273	868	242	34	81	46
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(617)	(329)	(926)	(431)	(78)	(30)	(31)
Dividendos	0	0	0	(12)	0	6	(11)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(62)	(56)	(57)	(201)	(45)	58	4

Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	20	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(8)	(17)	9	(40)	17	(22)	0
Variación Neta de Deuda	70	69	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	20	(4)	41	8	(1)	36	4
<hr/>							
Estado de Resultados							
Ventas Netas	324	272	201	201	143	104	92
Variación de Ventas (%)	61,2	82,2	0,1	40,3	37,3	13,6	(12,2)
EBIT Operativo	97	98	37	71	30	35	34
Intereses Financieros Brutos	36	34	7	4	0	0	0
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	55	25	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.
- CAPEX: Sigla en inglés para gastos de capital (Inversiones).
- 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:	<p>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 término se define más adelante).</p> <p>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").</p>
Garantías:	No posee
Opción de Rescate:	<p>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.</p>
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:	<p>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 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</p>

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 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"). (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 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:	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 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:	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:	USD 85.000.000
Moneda de emisión:	Dólares norteamericanos (USD)
Moneda de pago:	Dólares norteamericanos (USD)
Precio de emisión:	100
Fecha de emisión:	12 de junio de 2025
Fecha de vencimiento:	12 de junio de 2028
Amortización de capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa de interés nominal anual del 7,89%
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	

Obligaciones Negociables Clase 6

Monto autorizado:	Hasta USD 50 millones ampliables hasta el monto máximo del programa
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 cuarenta y dos meses de la fecha de emisión.
Amortización de capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa de interés nominal anual 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 **27 de noviembre 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.
- ON Clase 5 por hasta USD 50 millones ampliables hasta USD 100 millones.

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

- ON Clase 6 por hasta USD 50 millones ampliables hasta el monto máximo del programa.

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.gob.ar):

- Estados financieros anuales e intermedios hasta el 30-09-2025 (9 meses).

- Auditor externo del último estado contable: Deloitte & Co. S.A.
- Prospecto del Programa con fecha 31-03-2023 actualizado al 5-10-2025 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 de Obligaciones Negociables Clase 5, del 5/06/2025, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento borrador de Obligaciones Negociables Clase 6 provisto por la compañía
- Información de gestión provista por la compañía hasta el 26/11/2025.

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 calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

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

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

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación 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.