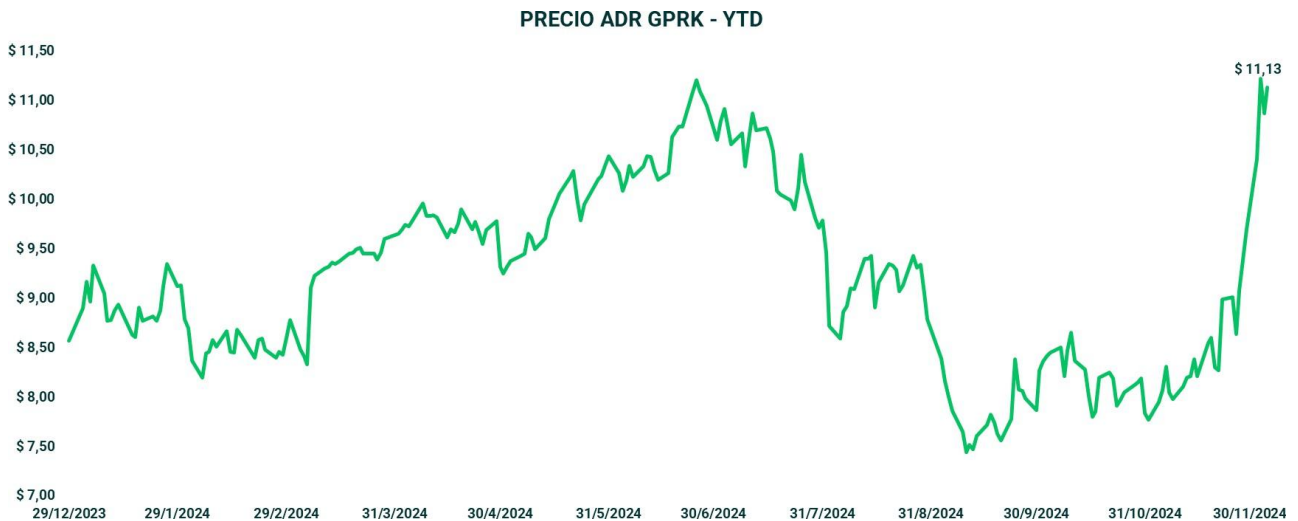


Geopark: ¿Cuánto de espurio hay en esta suba?

GeoPark es una empresa internacional de energía especializada en la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Opera principalmente en América Latina, con una sólida presencia en países como Colombia, Argentina, Brasil y Ecuador.



En la actualidad, GeoPark produce 39.000 barriles por día (bpd) en Colombia (además del reciente deal de Repsol, la cual produce 19.000 bpd) y 6.500 bpd en la formación de Vaca Muerta, alcanzando un EBITDA de USD 470 millones. Tras la adquisición del hub Mata Mora Confluencia en Vaca Muerta por un valor de USD 190 millones, la compañía proyecta una producción en Argentina de 20.000 bpd para 2028, con una inversión prevista de USD 750 millones entre 2024 y 2027, financiado en parte con el EBITDA generado y otra parte a través de la emisión de deuda local (USD 300 MM - USD 400 MM aproximadamente).

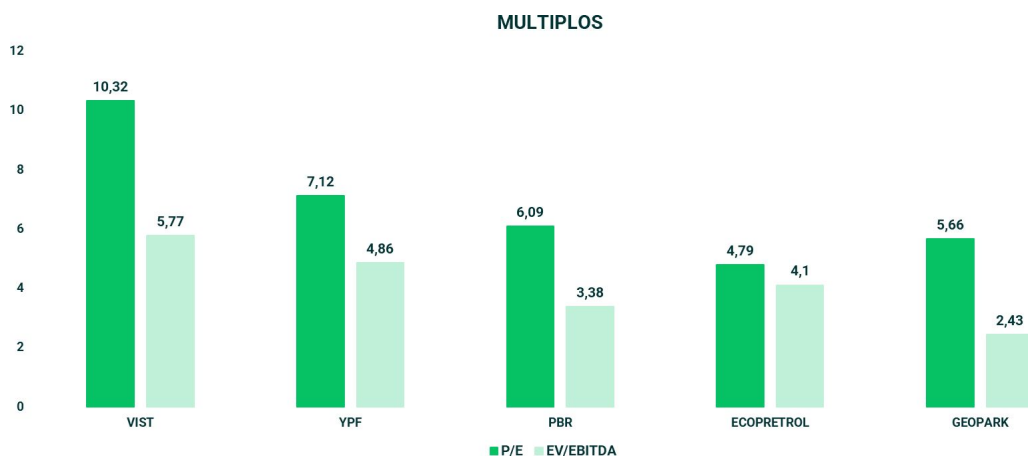
Actualmente, el EBITDA generado en la cuenca neuquina es de aproximadamente USD 50 millones, con expectativas de ampliarlo a cerca de USD 120 MM en 2025 y USD 300 millones (equivalente al 60% de su capitalización de mercado actual) en 2028. El lifting cost de Mata Mora se sitúa en USD 5-6 por barril, nivel similar al de sus competidores en la cuenca (con un margen ebitda del 70%) y arrojando un precio breakeven de entre 40-45 dólares por barril. Cabe mencionar, que el lifting cost de Colombia es de aproximadamente 10-11 dólares.

La adquisición de los bloques en Vaca Muerta se realizó a través de un aporte de capital. Creemos que el nivel de endeudamiento para 2025 podría rondar 1,84 veces el EBITDA considerando los balances de ambas compañías en datos públicos consultados en Bloomberg, con un EBITDA proyectado de USD 525 millones, de acuerdo con el consenso de Bloomberg. En mayo de 2024, GeoPark Colombia SAS realizó un aporte irrevocable de USD 55 millones, correspondiente a una futura suscripción de acciones de Geopark Argentina, el cual podría ampliarse en USD 150 millones adicionales para el pago del saldo remanente de la transacción, el cual no implica una licuación de capital ya que el aporte lo hace la

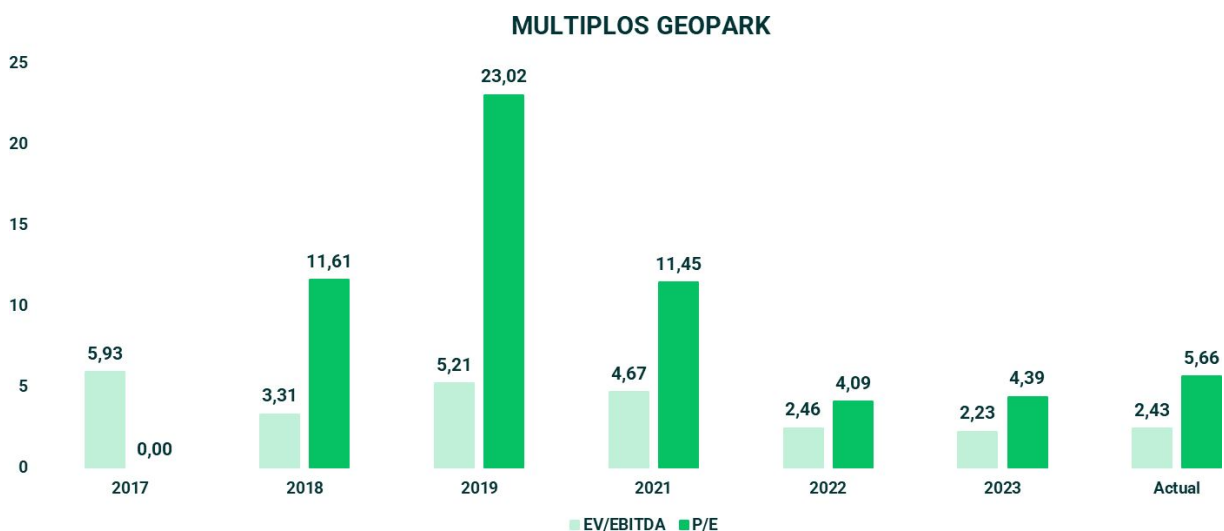


compañía controlante de Geopark Argentina. Es decir, para el tenedor del CEDEAR no representaría una licuación dado que la participación es sobre la casa matriz colombiana y no sobre la filial argentina, únicamente están fondeando la sociedad local desde el exterior para comenzar con las operaciones con una contrapartida de acciones para la controlante.

Al analizar las valuaciones, el EV/EBITDA de Geopark vemos que actualmente la empresa cotiza a un valor de 2,43x, lo cual se encuentra por debajo de su promedio histórico de los últimos 6 años de 3,97x y también por debajo del múltiplo de sus comparables, Vista (5,52), YPF (4,70), Petrobras (3,35) y Ecopetrol (4,10). Dadas las proyecciones de crecimiento en el segmento shale, especialmente en Vaca Muerta, con expectativas de crecimiento de la producción en doble dígito para los próximos años, podríamos pensar en un múltiplo más cercano al de YPF o Vista.



Lo mismo ocurre con el P/E, actualmente en 5,66 por debajo del 10,91 promedio de los últimos 5 años, y del promedio actual de 7,08 de los comparables.



Considerando un múltiplo EV/EBITDA de 3,35x, un crecimiento en el ratio de apalancamiento producto del financiamiento de las actividades a 1,84x y utilizando el consenso de Bloomberg para el EBITDA en 2025, nos arroja un price target de USD 15,4, un upside del 38,11% aproximadamente.

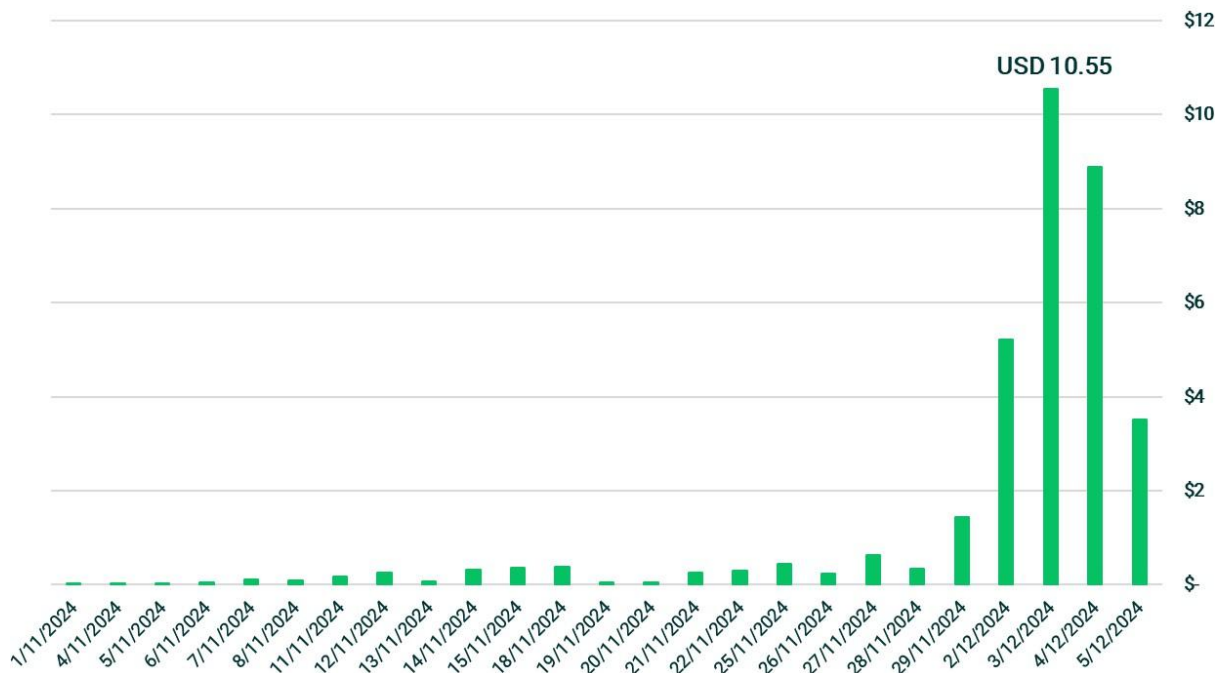


Consideramos que, a pesar de la reciente suba, aún existe valor en GeoPark, una empresa que ha sido afectada por el contexto desfavorable en términos políticos y económicos de Colombia, donde concentra actualmente la mayor parte de sus operaciones. Este factor ha impactado su desempeño en los últimos años, aunque creemos que una eventual modificación en el panorama político del país –particularmente en las elecciones presidenciales de 2026– podría cambiar la percepción del mercado y generar un giro positivo para la compañía.

Por otro lado, el considerable potencial de GeoPark en Vaca Muerta, del cual hemos hablado en reiteradas ocasiones y conocemos en detalle, representa una oportunidad estratégica para que la compañía incremente su producción en los próximos años. Este crecimiento en producción debería, a su vez, traducirse en un aumento significativo en las ganancias. En este sentido, el contexto energético argentino también juega a favor de la empresa. La expansión de la capacidad de evacuación en la cuenca neuquina, sumada a las mejoras macroeconómicas en el país, favorecen el entorno para incrementar la producción y optimizar los resultados financieros de GeoPark en el corto y mediano plazo. Por lo tanto, consideramos que la compañía está bien posicionada para aprovechar las oportunidades que se presenten en ambos frentes.

Sin embargo, creemos que hay que referirnos a la situación de la operatoria del CEDEAR: el volumen explotó en las últimas ruedas. En parte se da por interés genuino en el papel pero también por una cuestión de popularidad en redes sociales que tiene cierta reminiscencia a los días de GME y Reddit pero en versión local. En la última semana muchos influencers la recomendaron y como podemos ver en el gráfico se llegó a volúmenes de casi USD 11 millones al CCL.

VOLUMEN OPERADO CEDEAR GPRK (EN MM DE DOLARES)



Como expusimos más arriba, hay razones fundamentales para ser alcistas con GPRK y creemos que es una buena apuesta al sector Oil&Gas con diversificación al exterior (con los problemas políticos que eso genera dada la situación en Colombia). Lo que queremos recalcar es que podemos estar ante una situación de corto plazo de incrementada volatilidad por el efecto de la popularidad en redes sociales, pero los fundamentals son sólidos. Nada impide que de un día para otro podamos tener caídas abruptas de precios por flujos espurios de su popularidad en X localmente y eso no lo podemos prever ni modelar, pero a mediano plazo, aun a estos precios, nos parece una apuesta interesante y que quedó más barata que otras locales.

Mateo**Head of Research****Departamento de Research & Estrategia de Inviu****Reschini,****CFA****Segundo****Research Analyst****Departamento de Research & Estrategia de Inviu****Derdoy**

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Inviu y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Inviu. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas. INVIU S.A.U. ALyC I N° 205- ACDI N° 121- ACD N° 17 / CN

