

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: La calificación considera la consolidación de los resultados a partir del Acuerdo Estratégico realizado con Vista Energy SAU (Vista) que le permitió a PAESA incrementar a 13 la cantidad de áreas operadas, frenar el declino aumentando en 4,2x la producción y duplicar reservas. El EBITDA⁽²⁾ a marzo 2024 (año móvil) ascendió a USD 49,8 millones. La compañía ha mejorado sus proyecciones para fin de año estimado alcanzar los USD 66 millones, un 36% generado por exportaciones. La adquisición de dos perforadores le permiten optimizar costos y reducir riesgos operacionales por falta de equipos. La compañía continúa con una estrategia de crecimiento sostenido con muchas oportunidades que impactarían positivamente sobre su desempeño.

Asignación ON Clase XII y Clase XIII: PAESA emitirá ON por un valor nominal de hasta USD 20 millones ampliables por hasta USD 60 millones de manera conjunta; denominadas en dólares a ser integradas y pagaderas en pesos (dólar -linked). La Clase XII es a 24 meses de plazo con tasa de interés fija del 2% y precio a licitar. Por su parte la Clase XIII, es a 36 meses de plazo con tasa fija a licitar (precio 100%). En ambos casos los intereses se pagarán trimestralmente y amortizarán capital en una única cuota en la fecha de vencimiento.

Sólidas métricas operacionales: A marzo 2024, la producción operada ascendió a 13,6 mil boe/d (8,4 mil boe/d en participación PAESA) un 68% petróleo y 32% gas lo que representa 2,2x mayores al año anterior. Del total operado en las áreas de Vista, PAESA continúa entregando como parte de pago un 40% de lo producido absorbiendo el 100% de los Capex, Opex e impuestos. Las reservas P1 hasta fin de concesión al cierre de 2023 alcanzaron los 17,7 millones de boe (84% petróleo y 16% gas) incluyendo su participación en las áreas de Vista. A mayo 2024, PAESA fue el octavo productor de crudo convencional del país. FIX estima para 2024, un crecimiento en la producción en torno al 20% respecto a los valores del 2023.

Importante Plan de Inversiones: En 2023, PAESA realizó inversiones por USD 119 millones incluyendo la adquisición de las áreas de Vista, la perforación de 9 pozos, 58 work overs y 139 actividades menores. Con estas inversiones se logró frenar el declino natural de los activos adquiridos a Vista e incrementar la producción de petróleo un 5,5% y un 53% la producción de gas, respecto a la toma de las operaciones. El plan de inversiones para los próximos años (USD 88 millones en 2024 y USD 186 millones del 2025 al 2027) contempla los pagos restantes del Acuerdo con Vista. En enero de 2023, PAESA adquirió un equipo de perforación (A-301) mientras que en enero 2024 firmaron un acuerdo con Impulsa Mendoza por el usufructo por 10 años de un equipo perforador (A-302) de 1500 HPs con sistema walking system. Estas inversiones le permiten a PAESA mitigar el riesgo de disponibilidad de equipos (debido a la alta demanda) junto con la posibilidad de brindar servicios a terceros a través de Aconcagua Servicios S.A (empresa subsidiaria de Aconcagua Energía S.A).

Integración vertical: PAESA formando parte de Aconcagua Energía S.A se beneficia a través de las actividades desarrolladas por otras empresas del grupo. Recientemente, Aconcagua Energía Generación S.A adquirió el 100% del paquete accionario de Orazul Energy Generating S.A. y Orazul Energy International Southern Cone SRL a Inkia Energy Group. De esta manera se consolida Aconcagua como grupo energético sumando activos de generación hidráulica y térmica además de una comercializadora de gas y energía que permiten generar sinergias intercompañías.

Mayor apalancamiento esperado por plan de inversión: A marzo 2024, el ratio deuda/EBITDA⁽²⁾(año móvil) ascendió a 3,5x mientras que en términos netos de 3,0x con cobertura de intereses en 4,5x (todos ellos medidos en dólares). En tanto, FIX estima un FFL negativo hasta tanto se cumplan con los términos y condiciones del acuerdo con Vista, con un

Informe Integral Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A+(arg)
ON PYME Clase V	A+(arg)
ON Clase I	A+(arg)
ON Clase II	A+(arg)
ON Clase IV	A+(arg)
ON Clase V	A+(arg)
ON Clase VI	A+(arg)
ON Clase VII	A+(arg)
ON Clase VIII	A+(arg)
ON Clase X	A+(arg)
ON Clase XI	A+(arg)
ON Clase XII	A+(arg)
ON Clase XIII	A+(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Petrolera Aconcagua Energía S.A.		
Consolidado	31/03/2024	31/12/2023
(\$ millones ⁽¹⁾)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	336.385	297.896
Deuda Financiera	150.038	89.144
Ingresos	70.847	39.013
EBITDA ⁽²⁾	22.548	12.481
EBITDA ⁽²⁾ (%)	31,8	32,0
Deuda Total/EBITDA ⁽²⁾ (x)	6,7	7,1
Deuda Neta Total/EBITDA ⁽²⁾ (x)	5,4	6,6
EBITDA ⁽²⁾ /Intereses (x)	4,4	8,0

⁽¹⁾ PAESA adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

⁽²⁾ EBITDA ajustado según FIX.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023.](#)

[Perspectivas: Argentina Oil & Gas, junio 2024](#)

Analistas

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

Analista Secundario
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

ratio deuda financiera/EBITDA⁽²⁾ pico que en un escenario base podría superar 4,0x (medido en dólares).

Diversificación de activos y mercados: Actualmente PAESA es operador de 13 concesiones en dos cuencas (cuyana y neuquina) y tres provincias (Mendoza, Neuquén y Río Negro). La disponibilidad de una mayor producción le permitió a la empresa mejorar su perfil exportador incrementando sus ventas al exterior a un 36% desde un 15% al cierre del 2022. FIX espera que la empresa renueve dichas concesiones y consolide sus métricas de producción con foco exclusivo sobre activos convencionales.

Compromiso con el medio ambiente: PAESA comenzó a medir su huella de carbono (actualmente en 40Kg CO₂E/Boe) lo que les permitirá definir proyectos que se encuentren alineados con la disminución de emisiones trabajando de manera integrada con el resto de las empresas del grupo con foco en energías renovables.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en las calificaciones podría darse en los siguientes casos:

- a) Deterioro en la generación de fondos disponibles para inversiones que impacte negativamente en el nivel de producción sin reversión del FFL luego de 2026 una vez finalizado el acuerdo con Vista.
- b) Cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera.
- c) Ratio deuda financiera/EBITDA⁽²⁾ superior a 4,5x de manera sostenida dentro del plan actual de crecimiento y cobertura de intereses por debajo de 4,5x (ambos medidos en dólares).
- d) Crecimiento inorgánico que limite la flexibilidad financiera.
- e) Crecimiento del grupo apalancado sobre flujos provenientes de Petrolera Aconcagua.
- f) No obtención de la extensión de las concesiones que vencen entre 2025 y 2026.

Una suba de calificación podría darse en los siguientes casos:

- a) Entorno operacional que permita seguir consolidando las métricas operativas con un crecimiento en la producción.
- b) Consolidación de su perfil exportador que le permita autonomía financiera frente a depreciaciones fuertes del tipo de cambio.
- c) Endeudamiento conservador en torno a 2,5x, cobertura de intereses sostenida superior a 9,5x y adecuada liquidez (ambos medidos en dólares).
- d) Crecimiento inorgánico con esquema de financiación adecuado acompañado con generación de flujo que no sobreapalanque la operación actual.
- e) Crecimiento del grupo con fondeo independiente.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado perfil financiero: A marzo 2024, la deuda de la compañía totalizaba USD 175 millones, de los cuales el 71% correspondía a Obligaciones Negociables vigentes con un ≈43% venciendo en el corto plazo. A misma fecha, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 32 millones. El ratio Caja e inversiones corrientes + FGO (año móvil) / Deuda de corto plazo de 0,95x y la deuda financiera/EBITDA⁽²⁾ (año móvil) a 3,5x. En febrero de 2024, PAESA colocó ON (hard dólar y dólar-linked) por un total de USD 26,9 millones.

La calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA⁽²⁾ superior a 4,5x (medido en dólares) de manera sostenida dentro del plan de crecimiento de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados. A su vez, se esperan robustas coberturas de intereses tanto contra EBITDA⁽²⁾ como contra el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) superiores a 6,0x (medido en dólares).

Perfil del Negocio

Petrolera Aconcagua es una compañía dedicada a la exploración y explotación de petróleo y gas que opera en 13 áreas ubicadas en las cuencas cuyana y neuquina con extensión en las provincias de Mendoza, Río negro y Neuquén con producción exclusivamente convencional. Durante los tres primeros meses del 2024, incrementó la producción operada a 13,6 MBoe/d, lo que representa un incremento interanual de 2,2x (6,8 Mboe/d en 1T 2023). Un factor importante para alcanzar estos hitos fue el Acuerdo estratégico con Vista Energía SAU que le permitió incrementar la producción, las reservas y la rentabilidad. Adicionalmente, la sociedad obtiene sinergias a través de la operación con las empresas relacionadas "Aconcagua Energía Servicios S.A." y "Aconcagua Energía Renovables S.A."

Las reservas P1 a diciembre 2023 totalizaron 17,7 MM Boe por debajo de las esperadas bajo el acuerdo con Vista (23,8 MM Boe); un 80,5% corresponden a petróleo y el restante 19,5% a gas. A diciembre 2023, el total de reservas certificadas exclusivamente asociadas al acuerdo con VISTA fue de 29,2 MM Boe mayormente concentradas en reservas posibles y recursos contingentes. La empresa deberá realizar inversiones para desarrollar estas reservas.

Las áreas operadas por PAESA son las siguientes:

Concesiones	Provincia	Operador	Participación	Plazo de concesión
Catriel Oeste	Río Negro	Aconcagua	90,0%	2028
Catriel Viejo	Río Negro	Aconcagua	90,0%	2028
Confluencia Sur	Río Negro	Aconcagua	85,6%	2033
Loma Guadalosa	Río Negro	Aconcagua	90,0%	2028
Atuel Norte	Mendoza	Aconcagua	100,0%	2043
Puesto Pozo Cercado Oeste	Mendoza	Aconcagua	50,0%	2043
Chañares Herrados	Mendoza	Aconcagua	50,0%	2046
Entre Lomas - Neuquén	Neuquén	Aconcagua	60,0%(*)	2026
Entre Lomas - Río Negro	Río Negro	Aconcagua	60,0%(*)	2026
25 de mayo- Medanito	Río Negro	Aconcagua	60,0%(*)	2026
Jaguel de los Machos	Río Negro	Aconcagua	60,0%(*)	2025
Charco del Palanque	Río Negro	Aconcagua	60,0%(*)	2034
Jarilla quemada	Río Negro	Aconcagua	60,0%(*)	2034

(*) Hasta finalizar el acuerdo con Vista, luego PAESA obtiene el 100%.

Infraestructura de transporte y almacenamiento

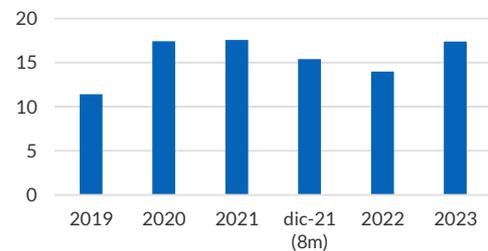
PAESA posee la infraestructura de tratamiento y evacuación de la producción de crudo de sus principales yacimientos, con una capacidad muy por encima de las requeridas por la producción actual, por lo que no requiere grandes inversiones. En Catriel Oeste tiene una capacidad de 6.300 boe/d, y en Puesto Pozo Cercado Oriental de 1.900 boe/d. PAESA a su vez ha desarrollado el segmento de servicios, con el objetivo de brindar trabajos a otras compañías con desarrollos en áreas aledañas, para obtener una mayor escala y así reducir costos.

En cuanto a la evacuación de las áreas de Vista, el acuerdo contempla la evacuación de la producción y una vez finalizado el mismo, la capacidad pasará a manos de Petrolera Aconcagua.

Inversiones

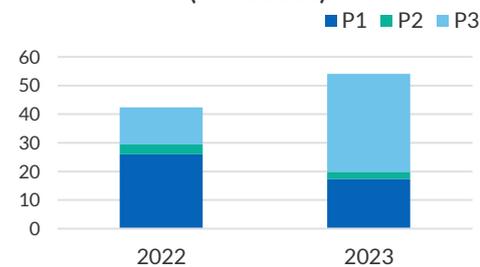
Durante el primer trimestre del año, PAESA invirtió USD 20 millones que, incluyendo los pagos realizados a Vista totalizan ≈USD 39 millones. Durante el 2023, la empresa cumplió con el plan presupuestado para el año y, con estas acciones, logró frenar el declino natural de los activos adquiridos a Vista e incrementar la producción de petróleo un 5,5% y un 53% la producción de gas, respecto a la toma de las operaciones. El plan de inversiones para los próximos años (USD 88 millones en 2024 y USD 186 millones del 2025 al 2027) contempla los pagos restantes del Acuerdo con Vista SAU. El monto de las inversiones podría verse incrementado en función del posible pago de un bono de extensión.

PAESA: Reservas P1 (MM de Boe)



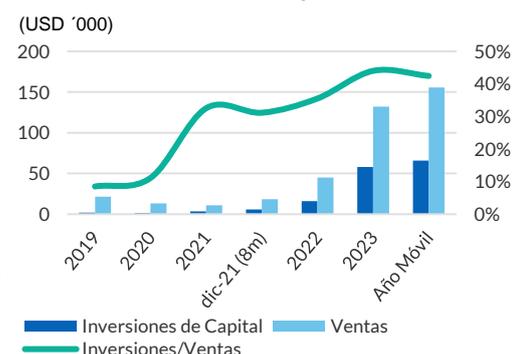
Con posterioridad a abr-21, la sociedad cambió la fecha de cierre de ejercicio a diciembre. Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Composición reservas (MM de Boe)



Fuente: FIX en base a datos de la compañía.

Inversiones de Capital



Fuente: FIX en base a datos de PAESA. No incluye pagos por adquisición de nuevas áreas a VISTA

En enero de 2023, PAESA adquirió un equipo de perforación (A-301) mientras que en enero 2024 firmaron un acuerdo con Impulsa Mendoza por el usufructo por 10 años de un equipo perforador (A-302) de 1500 HPs con sistema walking system. Estas inversiones le permiten a PAESA mitigar el riesgo de disponibilidad de equipos (debido a la alta demanda) junto con la posibilidad de brindar servicios a terceros a través de Aconcagua Servicios S.A (empresa subsidiaria de Aconcagua Energía S.A).

Factores 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.

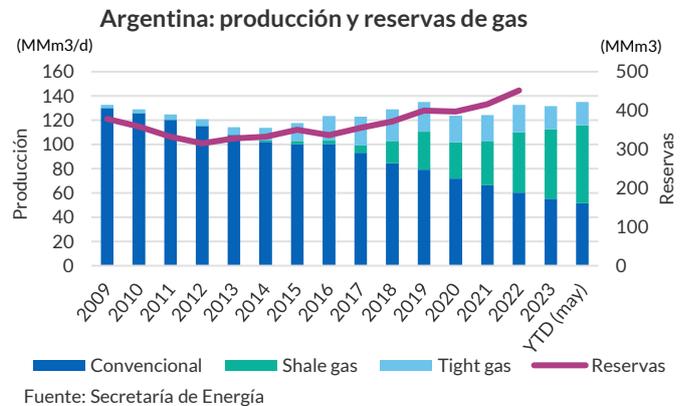
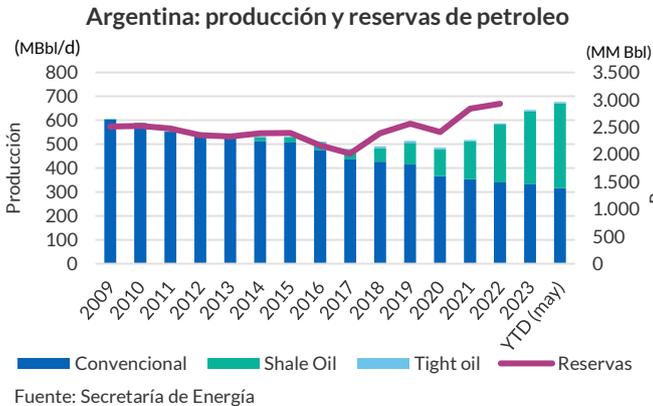
PAESA cuenta con un Sistema de Gestión Integral (SGI), el cual se ha desarrollado en una única plataforma donde se integran todos los módulos de trabajo y se visualizan los procesos y las variables críticas. El SGI certifica las Normas ISO 14001 (Medio Ambiente) y 9001 (Calidad). También cumple con los requisitos de las ISO 45001 (Seguridad y Salud Ocupacional). Adicionalmente, cuenta con una política de Gobierno Corporativo, un Código de Ética y Buena conducta para todos los empleados, Código de Ética para proveedores, Políticas de Medio Ambiente, Seguridad, Salud ocupacional y Calidad además de contar con una agenda activa en cuestiones sociales en las comunidades en donde se desenvuelve.

Durante 2023, PAESA comenzó a medir su huella de carbono (a septiembre en 40Kg CO₂E/Boe) lo que les permitirá definir proyectos que se encuentren alineados con la disminución de emisiones trabajando de manera integrada con el resto de las empresas del grupo con foco en energías renovables. En este sentido, Aconcagua Energía Renovables SA (AERSA), posee dos proyectos solares Aconcagua I (25MW) y Malargüe (20 MW) ambos con prioridad de despacho asignada por CAMMESA. Adicionalmente tras la adquisición del paquete accionario de Orazul sumo una central hidroeléctrica con 479 MW. De lograrse la extensión de la central hidroeléctrica, Aconcagua Energía lograría ser neutro en carbono e incluso tener un saldo positivo.

Riesgo del Sector

La producción de petróleo en los primeros cinco meses del año se ubicó en torno a los 676 Mbbl/d un 8% superior respecto al mismo período del 2023 impulsado por el Shale (+21%) aunque compensado parcialmente por la caída en la producción convencional (-5%). Para mismo período, gas alcanzó los 135 MMm³/d (+4% i.a) con un crecimiento del no convencional del 22% contrarrestado por una disminución en el convencional del 10%. Si bien la producción

en los últimos años se ha incrementado, aún no se logran superar los valores máximos históricos registrados (845 Mbbl/d de petróleo en 1998 y 143 MMm³/d de gas en 2004).



En cuanto al tipo de producción, el 52% del petróleo y el 47% del gas provino de fuentes no convencionales. La cuenca neuquina aportó el 66% del petróleo y el 72% del gas de la producción acumulada a mayo 2024 seguidos por la cuenca Golfo San Jorge con el 29% del petróleo y la cuenca Austral con el 18% del gas. FIX estima que la producción continuará en aumento con mayor preponderancia de las fuentes no convencionales. Únicamente en Vaca Muerta se estima en 2024, la perforación de 450 pozos con 18.000 fracturas (un 22% superior a las fracturas realizadas en 2023).

Limitaciones a la producción continuarán asociadas a la capacidad de evacuación, la disponibilidad de equipos de perforación y fractura sumado a la escasez de mano de obra en una actividad creciente. En cuanto a la evacuación de petróleo, la capacidad nominal actual de Oldelval (300 Mbbl/d), continúa limitada hasta tanto se termine la obra duplicar plus a mediados de 2025. Oldelval actualmente transporta el 90% del petróleo producido en la Cuenca Neuquina y el 55% del total de petróleo producido en el país. Con relación al gas, las etapas subsiguientes del GNK contemplan la incorporación de dos plantas compresoras (+22 MMm³/d) y un segundo tramo del gasoducto que adicionará otros 17 MMm³/d. Esta obra tiene una fecha estimada de finalización en septiembre 2024. Hasta tanto no se finalicen estas obras y se realice la reversión del gasoducto norte (que compense el declino de Bolivia), continuarán existiendo limitaciones a la evacuación siendo necesario importar los saldos deficitarios.

Las reservas comprobadas de Argentina al 31 de diciembre de 2022 totalizaron 465 MMm³ (2.928 millones de barriles) de petróleo, el 47% no convencional, ubicadas principalmente en la Cuenca Neuquina. Para el gas, totalizaron 451.763 MMm³ (66% no convencionales), ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina.

Los cambios en la Ley de Bases (recientemente aprobada) están orientados a una menor regulación en el sector. Los principales cambios incluyen: i) libre comercialización de petróleo y gas sin intervención estatal en la determinación de precios; ii) licitaciones obligatorias al fin de concesión con un único periodo de prórroga por el plazo de 10 años; iii) las regalías formarían parte de la licitación con base 15% más un adicional "x" que podría ser negativo; iv) las entidades extranjeras podrían participar en licitaciones; v) posibilidad de subdividir áreas pudiendo solicitar la reconversión a no convencional obteniendo una prórroga por 35 años desde la fecha de la solicitud.

La entrada en vigor del Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI), junto con precios más competitivos en paridades internacionales brindarán incentivos a las inversiones que se estima superen los USD 10.000 millones únicamente en upstream. FIX estima para 2024 un precio en el orden de los USD 80 por barril con una tendencia a la baja hasta los USD 65 por barril en 2027.

En cuanto al gas, continuará la certidumbre en los precios establecidos en el Plan Gas (con precios promedios de 3,5 USD/MMBTU y picos de 9,5 USD/MMBTU para volúmenes



incrementales, marginales sólo para el desarrollo de nuevos bloques) siendo necesario importar los saldos deficitarios. En este sentido, durante 2023, el volumen importado promedió los 13,8 MMm3/d, mientras que las exportaciones ascendieron a 6,8 MMm3/d, un 19% y 5% inferiores al mismo período del año 2022 respectivamente. El principal destino de las exportaciones fue Chile. A futuro, FIX espera que una vez finalizados los contratos vigentes de Plan Gas, los mismos no sean renovados entrando a un régimen de precios de mercado.

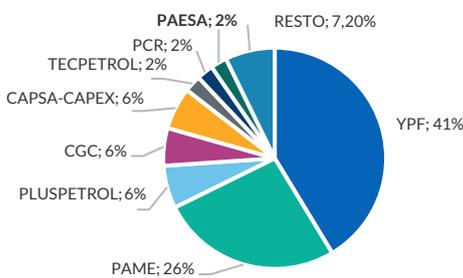
En 2024 el sector de petróleo y gas tendrá un rol crucial para el país esperando que el mismo sea un generador neto de divisas en la balanza comercial energética. Además de Vaca Muerta, se suman nuevos proyectos como el offshore Fénix y Palermo Aike en la cuenca Austral. En cuanto a transporte, además de Duplicar Plus, el oleoducto Vaca Muerta Sur con una inversión de USD 2.200 millones aumentaría la capacidad de transporte en 360.000 barriles de crudo por día.

Finalmente, el gran salto exportador vendrá de la mano de la concreción de las plantas licuefactoras. Argentina podría producir entre 20 y 30 millones de toneladas de GNL por año. En este sentido el proyecto más ambicioso viene de la mano de YPF junto con Petronas (YPF tendría una participación en el orden del 25%/30% de la capacidad total) que implicaría una inversión que rondaría los USD 40.000 millones (según estimaciones de la industria) que una vez finalizada, generarían unos USD 15.000 millones anuales por exportación de gas desde 2032 en adelante. Para el desarrollo de este proyecto, el RIGI resulta crucial.

Posición Competitiva

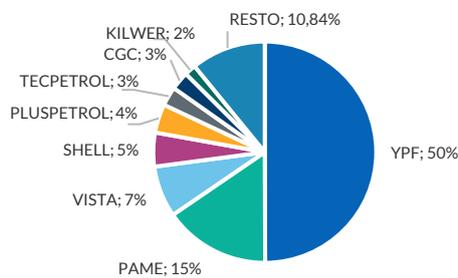
Al mes de mayo 2024, PAESA es el decimoprimer productor de crudo de la Argentina y el octavo dentro de la producción convencional. Respecto al gas, ocupa el décimo cuarto puesto a nivel nacional.

Argentina: Producción petróleo convencional (YTD May.24)



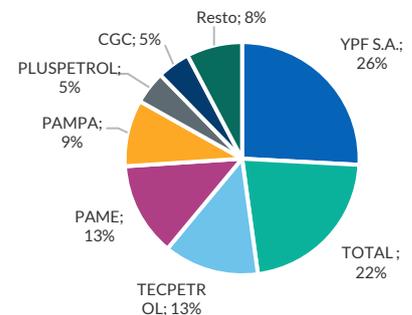
Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador

Argentina: Producción petróleo (YTD May.24)



Fuente: Secretaría de Energía-Datos por operador

Argentina: Producción de gas (YTD May.24)



Fuente: Secretaría de energía - Datos por operador

Administración y Calidad de Accionistas

Los accionistas de Petrolera Aconcagua Energía S.A. son Diego Trabucco y Javier Basso, cada uno con el 50% del capital accionario. Los integrantes del equipo de gestión de PAESA tienen más de 20 años de experiencia en la industria petrolera, desarrollados íntegramente en YPF, donde han gestionado distintos activos, tanto en unidades de negocios convencionales como no convencionales. El Presidente y CEO de Aconcagua Energía es Diego Trabucco, el Vicepresidente y CFO es Javier Basso, mientras que el Gerente de Operaciones y COO es Leonardo Deccechis.

Factores de riesgo

Vencimiento de concesiones de explotación: El plazo de vigencia de algunas concesiones de explotación ubicadas en las Provincias de Río Negro y Neuquén (cedidas por Vista Energy Argentina S.A.U), expiran entre septiembre de 2025 y octubre de 2026. Si por cualquier circunstancia tales concesiones no fueran prorrogadas generarían un significativo impacto en los ingresos de la Sociedad.

Riesgo regulatorio: La empresa opera en un mercado que aún continúa teniendo regulaciones. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de las empresas que participan en el mercado.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A marzo 2024 (año móvil), las ventas totalizaron ≈USD 156 con un precio promedio del petróleo vendido de USD/boe 68,3, un 4% superior al mismo periodo del 2023. La posibilidad de obtener precios más competitivos tanto en el mercado local como en el mercado externo darán como resultado valores cercanos a la paridad de importación/exportación. Las ventas de crudo en el mercado exportador representaron el 36% del total de las ventas en el primer trimestre de 2024 (15% para 2022) y esperan mantener dicho porcentaje en torno al 30% para el 2024. En el mercado local, los clientes son de primera línea (YPF, Trafigura (PUMA), Raizen y Otras).

En cuanto al EBITDA⁽²⁾, para el año móvil finalizado en marzo de 2024, ascendió a ≈USD 50 millones impulsado por el incremento de escala debido al acuerdo con Vista. El margen fue del 32% en línea con los años previos de la compañía.

Según información de gestión suministrada por la compañía, el lifting costs durante el primer trimestre del 2024 fue de USD/boe 22,2 en línea con mismo período de 2023. La compañía estima una tendencia descendente hacia 2026 del orden de los USD/boe 18 a partir de la mejor absorción de los costos de actividad y la disponibilidad de sus propios equipos de perforación que le permite reducir costos operativos.

FIX considera que en 2024 Aconcagua tendrá ventas por USD 170 millones con EBITDA⁽²⁾ superior a USD 50 millones y margen en torno al 30%.

Para el ejercicio finalizado a marzo 2024, Aconcagua presentó un resultado bruto negativo por ≈\$5.000 millones debido a la contabilización de las depreciaciones de Propiedad, Planta y Equipos por las reservas remanentes hasta el fin de las Concesiones de las áreas bajo el acuerdo Vista impactando sobre el resultado del ejercicio y, en consecuencia, sobre el Patrimonio Neto de Aconcagua. Esta situación se mantendrá durante los trimestres que dure el proceso de prórroga que la compañía estima finalice durante el presente ejercicio.

Flujo de Fondos

A marzo 2024 (año móvil), el flujo generado por las operaciones (FGO) fue por ≈USD 37 millones con flujo de caja operativo (FCO) de ≈USD 40 millones y un flujo de fondos libre (FFL) negativo en ≈USD 18 millones producto de las inversiones y el pago de dividendos.

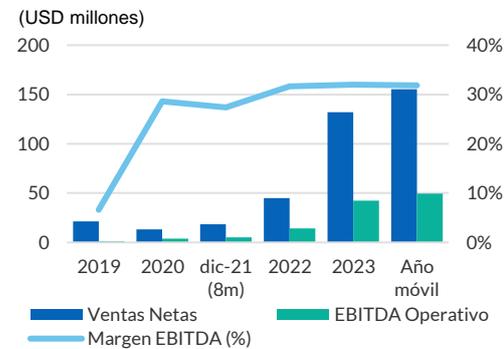
En el escenario base, con precios promedio en torno a los USD 69/bbl, FIX ha estimado en 2024 un Flujo de caja operativo (FCO) de USD 32 millones, el cual permitirá financiar el 36% de las inversiones de capital durante el mismo período (incluyendo en acuerdo con Vista). Hasta 2026, la compañía planea realizar inversiones por alrededor de los USD 250 millones para incrementar su producción. Este plan será financiado principalmente con generación de fondos propios y deuda de largo plazo. FIX espera un flujo de fondo libres (FFL) negativo hasta la finalización del acuerdo con Vista.

Liquidez y Estructura de Capital

A marzo 2024, la deuda de la compañía totalizaba USD 175 millones, de los cuales el ≈71% correspondía a Obligaciones Negociables. Por su parte, la caja y equivalentes más inversiones corrientes ascienden a ≈USD 32 millones que cubre 0,4x los vencimientos en el corto plazo. El ratio Caja e inversiones + FGO (año móvil) / deuda de corto plazo ascendía a 0,93x mientras que la deuda/EBITDA⁽²⁾ (año móvil) de 3,5x. La calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA⁽²⁾ superior a 4,5x (medido en dólares) de manera sostenida dentro del plan de crecimiento de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados.

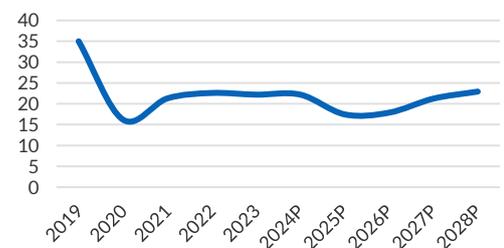
Considerando la deuda financiera más la deuda operativa producto del acuerdo con Vista, los índices de endeudamiento se incrementan hasta 8,7x en 2023 y 6,3x en 2024. FIX no observa ninguna dificultad para hacer frente a las obligaciones derivadas del Acuerdo.

Evolución Ventas - EBITDA



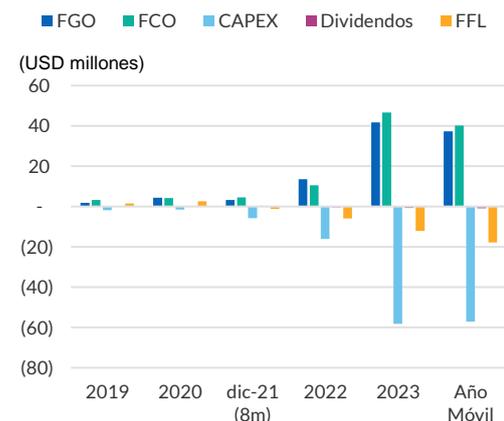
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Lifting Cost (usd/boe)



Fuente: FIX SCR, en función a datos de la compañía

Flujo de Fondos



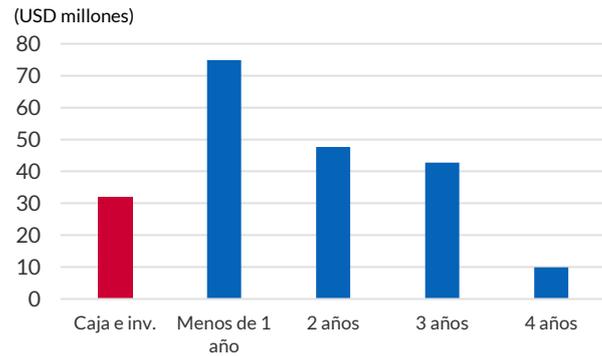
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

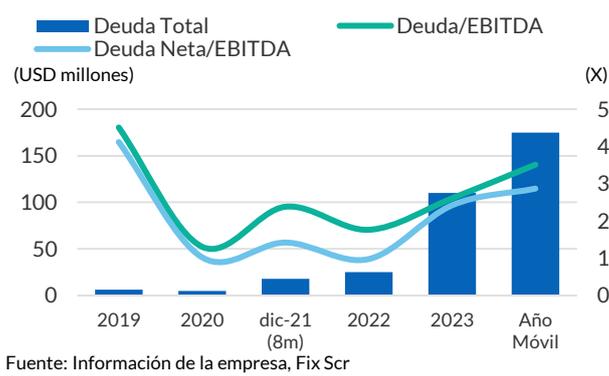
La compañía posee diferentes fuentes de financiamiento con buena flexibilidad financiera y acceso al mercado de capitales. Durante el 2023, la compañía colocó en el mercado de capitales ONs por un total de USD 81,3 millones, todas ellas dólar-linked mientras que, durante 2024 colocó ON (hard dólar y dólar-linked) por un total de USD 26,9 millones.

FIX estima para 2024, un nivel de endeudamiento financiero en el orden de los USD 160 millones con ratios de deuda EBITDA⁽²⁾ de alrededor de 3,0x, endeudamiento neto de 2,8x y coberturas de intereses con EBITDA⁽²⁾ de 8,0x.

Vencimiento de la Deuda



Deuda Total y Endeudamiento



Anexo I. Resumen Financiero

La moneda funcional de la compañía es el dólar, por lo tanto no se ajusta por inflación.

Resumen Financiero - Petrolera Aconcagua Energía S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en abril hasta abril-2021, con posterioridad a esa fecha finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	mar-24	2023	2022	2021I	2021
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	8 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA ⁽²⁾ Operativo	22.548	11.196	12.481	1.866	492	1.585
Margen de EBITDA ⁽²⁾	31,8	31,6	32,0	31,6	27,3	184,0
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	16,8	38,1	13,4	17,8	12,1	10,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(21,4)	(38,4)	(9,2)	(13,3)	(6,4)	7,9
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	584,4	(1.277,1)	(92,8)	4,9	(17,6)	41,5
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,8	3,7	8,9	5,1	2,8	9,1
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses Financieros Brutos	4,4	3,0	8,0	4,3	2,8	24,0
EBITDA ⁽²⁾ / Servicio de Deuda	0,3	0,2	0,5	1,3	0,6	3,1
FGO / Cargos Fijos	4,8	3,7	8,9	5,1	2,8	9,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,5)	(0,1)	(0,2)	0,1	0,3
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	(0,2)	0,2	1,1	0,9	1,2
FCO / Inversiones de Capital	0,5	0,2	0,8	0,7	0,8	1,2
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	6,2	2,7	6,4	2,0	2,5	2,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	6,7	3,4	7,1	2,4	2,5	0,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	5,4	2,7	6,6	1,3	1,5	0,6
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6,4	19,3	3,3	13,6	21,0	7,8
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	42,7	42,7	26,4	23,7	37,5	33,1
Balance						
Total Activos	336.385	336.385	297.896	18.826	9.125	7.702
Caja e Inversiones Corrientes	27.426	27.426	6.392	1.985	746	466
Deuda Corto Plazo	64.029	64.029	23.563	1.058	693	451
Deuda Largo Plazo	86.009	86.009	65.581	3.398	1.155	909
Deuda Total	150.038	150.038	89.144	4.456	1.848	1.360
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	150.038	150.038	89.144	4.456	1.848	1.360
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	150.038	150.038	89.144	4.456	1.848	1.360
Total Patrimonio	(4.894)	(4.894)	14.170	7.920	4.251	4.279
Total Capital Ajustado	145.144	145.144	103.314	12.376	6.098	5.639
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	19.217	10.085	12.316	1.774	315	532
Variación del Capital de Trabajo	(3.855)	(6.397)	1.468	(404)	130	(184)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	15.362	3.688	13.784	1.371	445	349
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(30.069)	(17.022)	(17.171)	(2.096)	(561)	(280)
Dividendos	(424)	(237)	(195)	(57)	0	0

Flujo de Fondos Libre (FFL)	(15.131)	(13.571)	(3.582)	(783)	(115)	68
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(36.372)	(21.486)	(17.277)	341	0	(379)
Otras Inversiones, Neto	(4.321)	(583)	(3.737)	0	0	0
Variación Neta de Deuda	70.803	55.342	18.409	1.285	362	667
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	(4)
Variación de Caja	14.980	19.702	(6.188)	844	247	352

Estado de Resultados

Ventas Netas	70.847	35.378	39.013	5.901	1.799	862
Variación de Ventas (%)	N/A	49,9	200,3	141,5	193,8	184,4
EBIT Operativo	(6.288)	(8.589)	2.191	825	221	1.367
Intereses Financieros Brutos	5.097	3.723	1.564	430	176	66
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(28.599)	(19.326)	(10.254)	299	(405)	1.322

⁽²⁾ EBITDA ajustado según FIX.

Resumen Financiero - Petrolera Aconcagua Energía S.A.

(millones de USD, año fiscal finalizado en abril hasta abril-2021, con posterioridad a esa fecha finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	857,42	857,42	808,48	177,13	102,75	93,56
Tipo de Cambio Promedio	455,72	833,72	295,21	130,81	97,82	79,58
Período	Año Móvil	mar-24	2023	2022	2021I	2021
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	8 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA ⁽²⁾ Operativo	50	13	42	14	5	20
Margen de EBITDA ⁽²⁾	31,9	31,6	32,0	31,6	27,3	184,0
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	16,8	38,1	13,4	17,8	12,1	10,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(21,4)	(38,4)	(9,2)	(13,3)	(6,4)	7,9
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(1.712,0)	(1.277,1)	(92,8)	4,9	(17,6)	41,5

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	4,3	3,7	8,9	5,1	2,8	9,1
EBITDA ⁽²⁾ / Intereses Financieros Brutos	4,5	3,0	8,0	4,3	2,8	24,0
EBITDA ⁽²⁾ / Servicio de Deuda	0,6	0,2	1,2	1,5	0,6	3,5
FGO / Cargos Fijos	4,3	3,7	8,9	5,1	2,8	9,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,5)	(0,2)	(0,3)	0,1	0,3
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	(0,2)	0,0	0,9	0,9	1,2
FCO / Inversiones de Capital	0,7	0,2	0,8	0,7	0,8	1,2

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	3,6	2,6	2,3	1,5	2,4	1,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	3,5	3,3	2,6	1,8	2,4	0,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA ⁽²⁾	2,9	2,7	2,4	1,0	1,4	0,5
Costo de Financiamiento Implícito (%)	12,7	17,8	8,4	17,7	23,6	11,4
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	42,7	42,7	26,4	23,7	37,5	33,1

Balance

Total Activos	392	392	368	106	89	82
Caja e Inversiones Corrientes	32	32	8	11	7	5
Deuda Corto Plazo	75	75	29	6	7	5
Deuda Largo Plazo	100	100	81	19	11	10
Deuda Total	175	175	110	25	18	15
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	175	175	110	25	18	15
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	175	175	110	25	18	15
Total Patrimonio	(6)	(6)	18	45	41	46
Total Capital Ajustado	169	169	128	70	59	60

Flujo de Caja

Flujo generado por las Operaciones (FGO)	37	12	42	14	3	7
Variación del Capital de Trabajo	3	(8)	5	(3)	1	(2)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	40	4	47	10	5	4
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(57)	(20)	(58)	(16)	(6)	(4)
Dividendos	(1)	(0)	(1)	(0)	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(18)	(16)	(12)	(6)	(1)	1

Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(72)	(26)	(59)	3	0	(5)
Otras Inversiones, Neto	(13)	(1)	(13)	0	0	0
Variación Neta de Deuda	113	66	62	10	4	8
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	(0)
Variación de Caja	10	24	(21)	6	3	4

Estado de Resultados

Ventas Netas	156	42	132	45	18	11
Variación de Ventas (%)	N/A	130,5	115,6	107,2	186,0	159,3
EBIT Operativo	(2)	(10)	7	6	2	17
Intereses Financieros Brutos	11	4	5	3	2	1
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(53)	(23)	(35)	2	(4)	17

⁽²⁾ EBITDA ajustado según FIX.

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.
- Kg CO₂E/Boe: Kilos de dióxido de carbono equivalentes por boe.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Downstream: En la industria petrolera se refiere a la refinación de petróleo crudo y procesamiento de gas natural, como también a la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo crudo y del gas natural.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- ESG: Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- Lifting costs: Se refiere a los costos directos de extracción de hidrocarburos.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- M: miles.
- MM: millones
- MM BTU: Millón de BTU. Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m³ de gas y a 0,048 m³ GNL o a 0,0192 t GNL.
- Reservas P1: Reservas probadas. Volúmenes de crudo, gas natural y líquidos de gas natural que tienen un alto potencial de recuperación en un tiempo determinado.
- Shale oil: Petróleo de esquistos bituminosos, no convencional.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- V/N: Valor nominal.
- Workover: Reacondicionamiento.
- Capex: Inversión de compra, mantenimiento o mejora de activos fijos.
- Opex: Gastos operativos.
- ≈: Indica valores aproximados.

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligación Negociable PYME Clase V

Monto Autorizado:	V/N USD 3 millones ampliable por hasta USD 6 millones en conjunto con la Clase VI.
Monto Emisión:	USD 5.948.315
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	3/12/2021
Fecha de Vencimiento:	3/12/2024
Amortización de Capital:	5 cuotas trimestrales, a partir del mes 24 contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 6% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	V/N USD 5 millones ampliable por hasta USD 12 millones.
Monto Emisión:	USD 12.000.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos y/o Obligaciones Negociables PYME Clase III y/o Clase IV.
Fecha de Emisión:	11/10/2022.
Fecha de Vencimiento:	11/10/2025.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 18 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 0,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	No corresponde pago de intereses debido a que la tasa de la emisión es 0,0%.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	Garantizadas por el fideicomiso de garantía "Fideicomiso de Garantía ON Petrolera Aconcagua".
Opción de Rescate:	Podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase II

Monto Autorizado:	V/N USD 8 millones ampliable por hasta USD 15 millones en conjunto con la ON Clase III.
Monto Emisión:	USD 15.000.000.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	23/01/2023.
Fecha de Vencimiento:	23/01/2026.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 18 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija 5,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Podrán ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o

parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.

Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase IV

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase V.
Monto Emisión:	USD 26.387.766
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	14/04/2023.
Fecha de Vencimiento:	14/04/2026.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 18 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija 3,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	(i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase V

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase IV.
Monto Emisión:	USD 9.850.802.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	14/04/2023.
Fecha de Vencimiento:	14/04/2027.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 27 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija 4,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	(i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase VI

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 30 millones en conjunto con la ON Clase VII.
Monto Emisión:	USD 10.113.469.

Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	14/09/2023
Fecha de Vencimiento:	14/09/2026.
Amortización de Capital:	5 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del 14/09/2025.
Tasa de Interés:	Fija 0,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Debido a que la tasa fue 0% no habrá pago de intereses.
Destino de los fondos:	(i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase VII

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 30 millones en conjunto con la ON Clase VI.
Monto Emisión:	USD 19.886.531
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	14/09/2023
Fecha de Vencimiento:	14/09/2027.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del 14/03/2026.
Tasa de Interés:	Tasa fija 3,4% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	(i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase VIII

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase IX, X y XI
Monto Emisión:	USD 13.411.928
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	29/02/2024.
Fecha de Vencimiento:	28/02/2027.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del 29/08/2025.
Tasa de Interés:	Tasa fija 7,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-

Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.

Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase X

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase VIII, IX y XI
Monto Emisión:	USD 9.065.611
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en dólares.
Fecha de Emisión:	29/02/2024.
Fecha de Vencimiento:	28/02/2027.
Amortización de Capital:	En forma íntegra en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa fija 8,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.

Destino de los fondos:

Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.

Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase XI

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase VIII, IX y X
Monto Emisión:	USD 4.440.934
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en dólares.
Fecha de Emisión:	29/02/2024.
Fecha de Vencimiento:	28/02/2028.
Amortización de Capital:	3 cuotas semestrales iguales y consecutivas a partir del 28/02/2027.
Tasa de Interés:	Tasa fija 9,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.

Destino de los fondos:

Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.

Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase XII

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 60 millones de manera conjunta con la Clase XIII.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Precio de Emisión:	A determinar.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa fija 2,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Para uno o más de los destinos previstos por el Artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables, estableciéndose expresamente que la Emisora destinará (directa o indirectamente) dicho producido para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase XIII

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 60 millones de manera conjunta con la Clase XII.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Precio de Emisión:	100%.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Para uno o más de los destinos previstos por el Artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables, estableciéndose expresamente que la Emisora destinará (directa o indirectamente) dicho producido para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **11 de julio de 2024**, confirmó* en **A+(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Petrolera Aconcagua Energía S.A.** y de los siguientes instrumentos vigentes de la compañía:

- Obligaciones Negociables PYME Clase V por hasta USD 3 millones, ampliable a USD 6 millones.
- Obligaciones Negociables Clase I por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 millones.
- Obligaciones Negociables Clase II por hasta USD 8 millones, ampliable a USD 15 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase III.
- Obligaciones Negociables Clase IV por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase V
- Obligaciones Negociables Clase V por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase IV.
- Obligaciones Negociables Clase VI por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase VII.
- Obligaciones Negociables Clase VII por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase VI.
- Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociales Clases IX, X y XI.
- Obligaciones Negociables Clase X por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociales Clases VIII, IX y XI.
- Obligaciones Negociables Clase XI por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociales Clases VIII, IX y X.

Asimismo asignó en **A+(arg)** la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase XII por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 60 millones de manera conjunta con las ON Clase XIII.
- Obligaciones Negociales Clases XIII por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 60 millones de manera conjunta con las ON Clase XII.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

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 los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. 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 presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Estados financieros de períodos anuales hasta el 31/12/2023 e intermedios hasta el 31/03/2024 (tres meses), disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV.
- Información de gestión enviada por la compañía.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase V por un valor nominal de hasta USD 3 millones, ampliable a USD 6 millones, del 25/11/2021, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal conjunto de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 millones, del 29/09/2022, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal conjunto de hasta USD 8 millones, ampliable a USD 15 millones, del 13/01/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase IV y Clase V por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, del 05/04/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase VI y Clase VII por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, del 06/09/2023, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase VIII, Clase IX, Clase X y Clase XI por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, del 21/02/2024, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento Preliminar de las Obligaciones Negociables Clase XII y Clase XIII por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable por hasta USD 60 millones, enviado por email por la compañía el 11/07/2024.

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 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.)