

INFORME DE CALIFICACIÓN

11 de julio de 2024

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	A.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	A.ar	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Senior Credit Analyst ML
nazarena.ciucci@moodys.com

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
fatima.kesqui@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a Petrolera Aconcagua Energía S.A. ("PAESA") una calificación de emisor en moneda local de A.ar con perspectiva estable a las Obligaciones Negociables (ON) Clase XII y Clase XIII. Asimismo, afirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera en A.ar con perspectiva estable.

Las calificaciones de PAESA reflejan el aumento en la escala, la mayor diversificación de sus operaciones y la sólida posición competitiva de la compañía producto de la adquisición de nuevas áreas en 2023. Asimismo, las calificaciones incorporan la adecuada flexibilidad financiera de PAESA, la amplia experiencia de su equipo de gestión y las sinergias generadas con otras empresas del grupo Aconcagua Energía. Por otro lado, las calificaciones se encuentran limitadas por las elevadas necesidades de financiamiento de la compañía para implementar su importante plan de inversiones en los próximos años, la volatilidad en el precio del crudo y la exposición a los riesgos regulatorios del sector en Argentina.

En marzo de 2023 la compañía adquirió seis áreas de hidrocarburos convencionales operadas anteriormente por Vista Energy Argentina S.A.U. ("Vista", [AAA.ar/Estable](#)) lo cual le permitió incrementar considerablemente su escala operativo. Para el cierre de ejercicio anual de 2023, PAESA aumentó su producción en 4,4x respecto de 2022 y a los 12 meses a marzo 2024, las ventas de PAESA se ubicaron en ARS 70.847 millones (USD 156 millones), un incremento de 246% en dólares respecto de 2022.

Hacia adelante, esperamos una mayor generación de ventas y EBITDA derivado del importante plan de crecimiento de PAESA, la cual espera alcanzar un nivel de producción superior a 10.000 boe/d para fines de 2024 (ponderado por *working interest*). Consideramos que PAESA alcanzará un nivel de EBITDA por encima de los USD 50 millones a partir de 2024, desde USD 46,5 millones en 2023, y mantendrá márgenes de rentabilidad adecuados en torno a 30%-35%, desde 35,2% registrado en 2023.

La calificación también incorpora la sólida posición competitiva de la compañía. Esperamos que se mantenga entre los 10 mayores productores de petróleo crudo en Argentina, desde el puesto 21 previo a la adquisición. Para 2023 PAESA se ubicó como sexto productor de crudo convencional en el país. Asimismo, incorporamos en la calificación la experiencia y calidad crediticia de Vista como nuevo socio estratégico, que acompañará a PAESA hasta que el traspaso de la titularidad de las áreas sea efectivo, con el objetivo de asegurar el cumplimiento de todas las obligaciones en el marco de las concesiones provinciales.

PAESA presenta una amplia flexibilidad financiera respaldada en el acceso a financiamiento bancario y la emisión de deuda en el mercado de capitales local. Si bien la compañía enfrenta elevadas necesidades de fondos por el plan de inversiones de los próximos cinco años, esperamos que el nivel de apalancamiento neto medido en dólares no superará las 3,0x Deuda/EBITDA, con un ratio de 2,6x a marzo de 2024. Una vez cubierto el pago de la transacción y logrando un volumen de producción superior a 10.500 boe/d, estimamos que el endeudamiento se mantenga por debajo de 2,5x Deuda neta/EBITDA. Asimismo, consideramos que las inversiones realizadas generarán flujos libres de caja positivos a partir de 2027.

Por último, la calidad crediticia de la compañía se ve limitada por el desafío de crecimiento en los próximos años y el corto historial operativo en relación al resto de las compañías calificadas del sector. Sin embargo, esto se ve compensado por los más de 20 años de experiencia del equipo de gestión en la industria y un sistema integrado de operaciones que le permite disminuir la dependencia en servicios prestados por terceros y reducir sus costos operativos.

PAESA planea la emisión de las ON Clase XII y XIII, denominadas en dólares estadounidenses y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable, por hasta USD 20 millones, ampliables a USD 60 millones. Las ON Clase XII tendrán vencimiento a los 24 meses de emisión y devengarán una tasa de interés trimestral de 2%. Las ON Clase XIII tendrán vencimiento a los 36 meses de emisión y devengarán una tasa de interés trimestral fija a licitar. Los fondos serán utilizados para inversiones en activos fijos y bienes de capital para continuar con el plan de CAPEX de la compañía.

Estas calificaciones de crédito podrían verse modificadas ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Escala mediana y adecuada posición competitiva luego de la incorporación de las nuevas áreas
- Equipo de gestión con experiencia demostrada en el sector de hidrocarburos en Argentina
- Sinergias generadas por la integración de sus operaciones con empresas del grupo Aconcagua Energía
- Adecuada flexibilidad financiera demostrada por el historial de acceso al mercado de capitales local

Debilidades crediticias

- Plan de inversiones agresivo que requiere elevadas necesidades de fondos y un mayor acceso a endeudamiento
- Campos maduros que implican mayores desafíos de inversión, aunque presenta historial de incrementos en nivel de producción en este tipo de campos
- Elevada exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina y al marco regulatorio local

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si de forma conjunta se logra: (i) un incremento en la producción y/o generación de EBITDA por encima de nuestras proyecciones, (ii) una mayor porción de producción destinada al mercado externo (ii) y un nivel de endeudamiento consistentemente por debajo de 3,0x EBITDA (medido en dólares).

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) caídas en el nivel de producción respecto de lo proyectado que afecten la generación de EBITDA; (ii) métricas de endeudamiento consistentemente por encima de 3,0x Deuda neta/EBITDA (medido en dólares) o (iii) un deterioro en generación de flujo de fondos y las métricas de liquidez de la compañía.

Principales aspectos crediticios

Estabilidad del sector

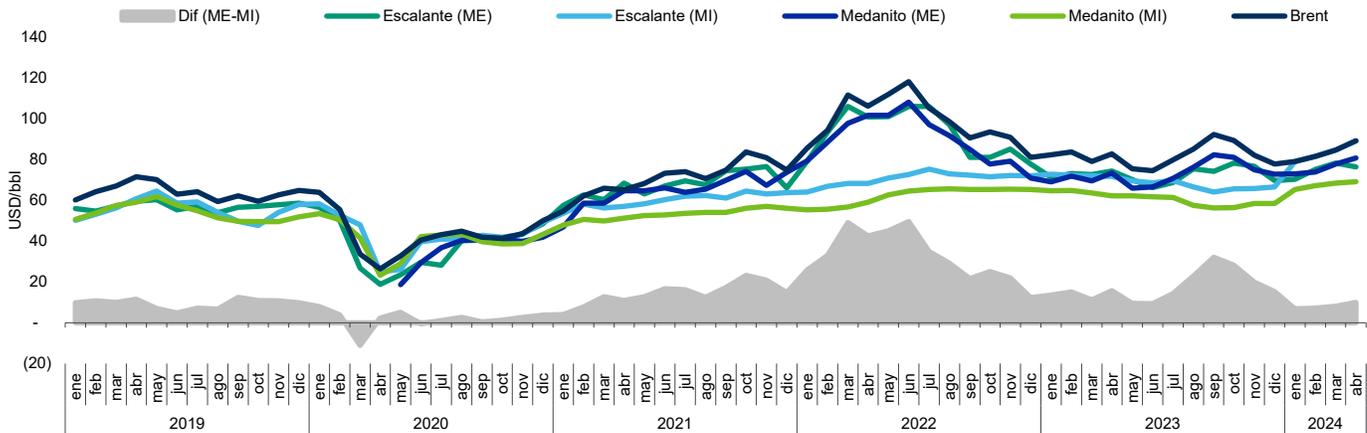
PAESA desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, que tienen naturaleza volátil. Consideramos que cambios en las condiciones económicas, políticas y regulatorias del país tienen y seguirán teniendo un impacto significativo en la generación de ingresos y en los planes de inversión de la compañía. Históricamente, el gobierno argentino ha intervenido en el sector energético local con controles de precios en el mercado de combustibles, impuestos y restricciones a la exportación y requerimientos regulatorios para abastecer el mercado interno. Las compañías de *upstream* se encuentran expuestas a la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y del gas en el caso de sus exportaciones, mientras que en el mercado local presentan exposición al marco regulatorio respecto de los precios locales del barril y a los planes de incentivos de producción de gas.

El incremento en la producción en Vaca Muerta se encuentra condicionado a la capacidad de las empresas de *midstream* de llevar adelante la ampliación de la infraestructura de transporte, almacenaje y logística de crudo con el fin de evacuar los mayores niveles de petróleo a mercados internacionales. El plan "Duplicar Plus", que se encuentra en proceso de desarrollo por parte de Oleoductos del Valle S.A. (OldelVal), permitirá incrementar la capacidad de transporte de la Cuenca Neuquina hacia el Atlántico a 86.000 m³/d, desde 36.000 m³/d. Luego de la última ampliación en noviembre de 2023 Oldelval se encuentra transportando cerca de 48.000 m³/d (aproximadamente 300 Mbbbl/d). La ampliación de Oldelval, sumado a la reactivación en mayo de 2023 del oleoducto de Oleoducto Trasandino Argentina S.A. (OTASA), con una capacidad de 17.500 m³/d y el proyecto de Vaca Muerta Sur para construir un nuevo oleoducto y terminal de exportación de 57.000 m³/d para 2027 (que podría alcanzar más de 110.000 m³/d para 2030); cuadruplicarían la capacidad de transporte de crudo desde la Cuenca Neuquina. Además, el comienzo de operaciones del oleoducto de Vaca Muerta Norte en noviembre de 2023 liberó cuellos de botella logísticos y desde 2024 permite a las empresas del sector incrementar la capacidad de exportación a Chile a través del oleoducto de OTASA.

Los precios en el mercado local son establecidos mediante negociaciones entre los productores y los refinadores. En 2023, el precio internacional del barril de petróleo Brent promedió valores en torno a los USD 82 por barril (equivalente a un precio de paridad de USD 74 por barril después de derechos de exportación), mientras que el precio del barril local "Medanito" y "Escalante" se ubicó en USD 61 y USD 69, respectivamente. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2024, en línea a una incipiente liberalización del mercado de hidrocarburos, la diferencia entre el mercado local y el precio de paridad de exportación cayó a 10% desde aproximadamente 18% en promedio para 2023.

La reciente reforma a la ley de hidrocarburos, incluida en la "Ley Bases", y la incorporación del Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones (RIGI), proporcionará un entorno regulatorio más favorable para las empresas. Esto permitirá una mayor estabilidad en el sector e impulsará nuevas inversiones. Un ejemplo de esto es el Proyecto Argentina GNL, que busca aumentar la exportación de gas natural licuado.

FIGURA 1 Evolución del precio del crudo

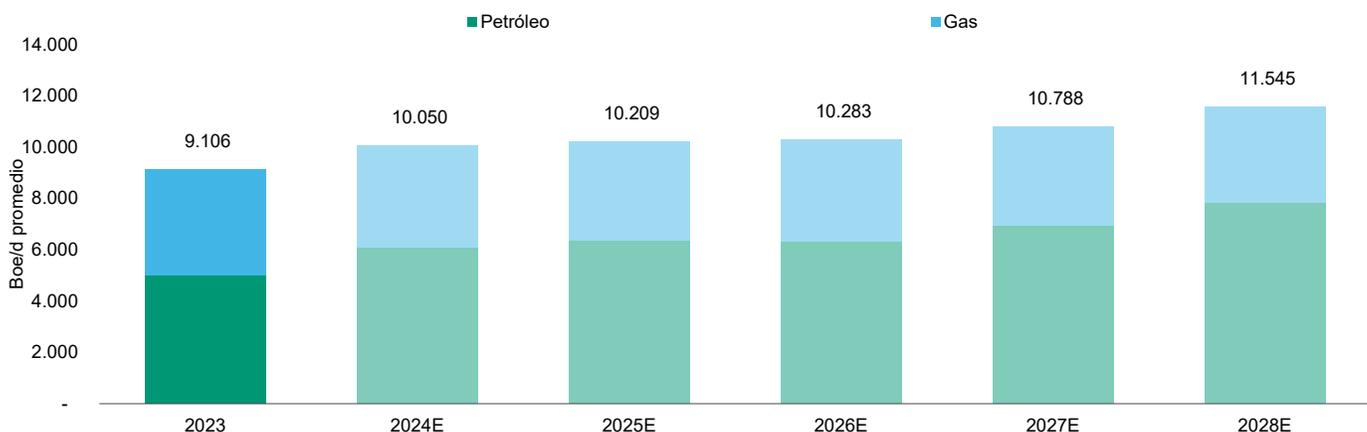


Fuente: Moody's Local Argentina sobre la base de Secretaría de Energía.

Escala

Consideramos que, producto del acuerdo con Vista, PAESA incrementa su escala operativa a mediana desde pequeña en lo referido al segmento de *upstream* local. Al 31 de diciembre de 2023, las reservas probadas de petróleo y gas certificadas de la compañía ascendían a 17,7 MMboe, que representan aproximadamente 7 años de vida de reservas. La totalidad de las reservas de la compañía corresponden a recursos convencionales en campos maduros, lo que implica mayores desafíos de inversión para el sostenimiento del nivel de reservas y el incremento en la producción. Asimismo, la incorporación de las nuevas concesiones y la reactivación y *work-over* de 9.000 pozos permitió cuadruplicar la producción operada por PAESA en 2023, desde aproximadamente 2.600 boe/d en 2022 hasta 11.400 boe/d (sin ponderar por *working interest*). Para el primer trimestre de 2024 la producción operada por la compañía ascendió a 13.557 boe/d (8.406 boe/d ponderado por *working interest*).

FIGURA 2 Producción comercializada



Fuente: Moody's Local Argentina en base a proyecciones provistas por PAESA.

Perfil de negocios

Diversificación de Negocios

PAESA realiza operaciones en el segmento de *upstream* de la industria de petróleo y gas en Argentina. La compañía opera en 13 concesiones: ocho ubicadas en la provincia de Río Negro, cuatro en Mendoza y una en Neuquén. Con la incorporación de las nuevas áreas la compañía reduce la concentración de las operaciones al incrementar la cantidad

de pozos con potencial de explotación y el mix de producción y reservas por tipo de hidrocarburos se torna más equilibrado. Además, a partir del acuerdo celebrado con Vista, la compañía comenzó a operar una Planta de Tratamiento de Gas con una capacidad para procesar 1 millón de m³/día y una generación de energía de 30 MW, lo que le permite consolidarse como generador (GUMA) y lograr el autoabastecimiento energético de las áreas.

Durante 2021 la compañía comenzó a comercializar su petróleo con Trafigura Argentina en el mercado local y con Trafigura Internacional en el mercado externo. Un mayor nivel de ventas destinadas al mercado externo le permitiría a la compañía diversificar sus mercados y acceder a precios de petróleo internacionales, los cuales son superiores al precio del barril local. En el primer trimestre de 2024, el 37% de la producción se destinó al mercado externo.

FIGURA 3 Áreas operadas

Cuenca	Provincia	Áreas	Concesionario	Vencimiento Concesión
Cuyana	Mendoza	Chañares Herrados	50% Crow Point / 50% PAESA	2046
		Puesto Pozo Cercado Oriental	50% Crow Point / 50% PAESA	2043
		Atuel Norte	100% PAESA	2043
Neuquina	Mendoza	Confluencia Sur	85,58% PAESA / 14,42% YPF	2033
		Loma Guadaluza	90% PAESA / 10% EDHIPSA	2028
		Catriel Viejo	90% PAESA / 10% EDHIPSA	2028
	Río Negro	Catriel Oeste	90% PAESA / 10% EDHIPSA	2028
		25 de Mayo-Medanito SE	100% Vista*	2026
		Jagüel de los Machos	100% Vista*	2025
		Charco del Palenque	100% Vista*	2034
Jarilla Quemada	100% Vista*	2034		
Neuquén	Entre Lomas	100% Vista*	2026	

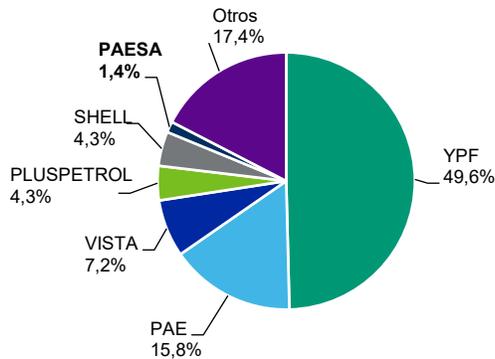
* Vista mantendrá la titularidad de las concesiones hasta el cumplimiento de la entrega total del volumen de hidrocarburos acordado; Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por PAESA.

La integración de los distintos segmentos de negocio del grupo Aconcagua Energía (Exploración y Producción, Servicios Midstream, Gas y Energía, Servicios Petroleros y Servicios de Gestión Compartida) le permite a la compañía generar sinergias, reducir costos en las operaciones de *upstream* y disminuir la dependencia en la prestación de servicios petroleros de terceros. En enero de 2023 la compañía adquirió un equipo de perforación propio mientras que en enero de 2024 obtuvo el usufructo por 10 años de un perforador de 1500 HPs, lo que le permite mitigar el riesgo de exposición a la falta de disponibilidad de equipos que atraviesa el sector y tener la posibilidad de prestar servicios a otras empresas.

Posición competitiva

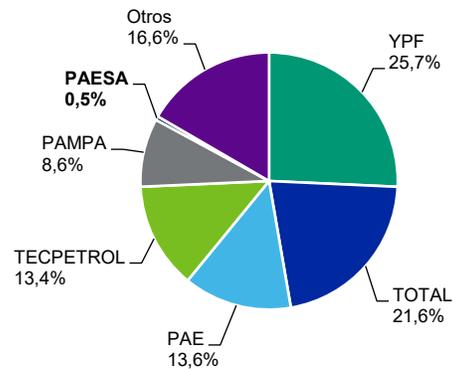
La incorporación de las nuevas áreas le permitió a PAESA mejorar fuertemente su posición competitiva, ubicándose entre las 10 principales operadoras de petróleo en Argentina y dentro de las seis principales si solo se consideran los hidrocarburos convencionales. Previo a la adquisición de las nuevas áreas, la compañía se ubicaba por detrás de los puestos 20° y 30° de productores de crudo y gas, respectivamente.

FIGURA 4 Participación de mercado – Petróleo



Nota: Considera la producción de petróleo y gas (convencional y no convencional) entre junio de 2023 y mayo de 2024; Fuente: Moody's Local Argentina según Secretaría de Energía.

FIGURA 5 Participación de mercado – Gas

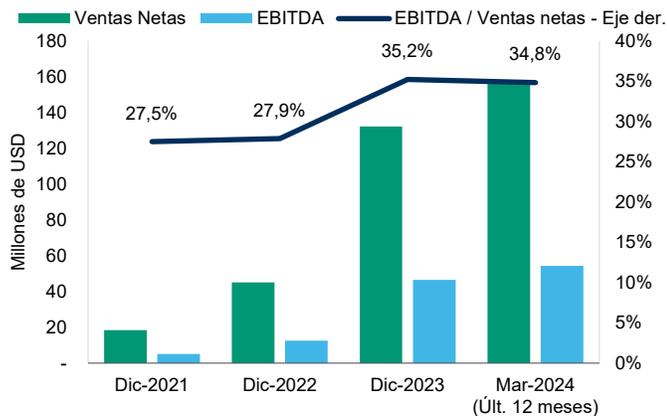


Nota: Considera la producción de petróleo y gas (convencional y no convencional) entre junio de 2023 y mayo de 2024; Fuente: Moody's Local Argentina según Secretaría de Energía.

Rentabilidad y eficiencia

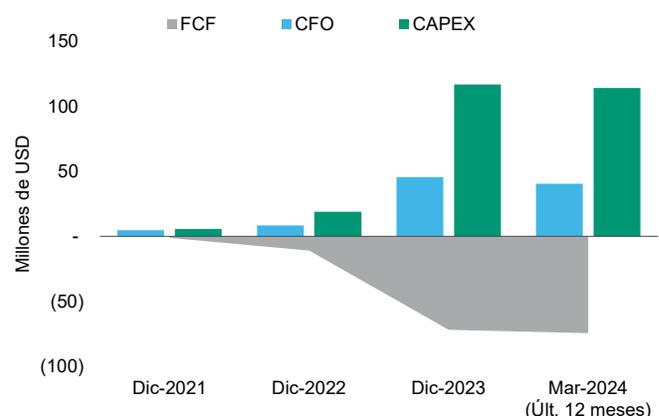
La incorporación de las nuevas áreas permitió a la compañía aumentar su nivel de ventas y EBITDA y mantener márgenes de rentabilidad estables. Para los últimos 12 meses a marzo de 2024, el margen EBITDA de la compañía se ubicó en 34,8% (medido en dólares). La rentabilidad de las compañías del sector depende de los precios de petróleo y gas y de los ajustes de precio en el mercado local, y principalmente de la evolución del tipo de cambio real, el cual explica en gran medida la mayor presión de costos en pesos (principalmente costos salariales) sobre la generación de fondos denominada en dólares ante una tasa de devaluación anualizada por debajo de la inflación.

FIGURA 6 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de PAESA.

FIGURA 7 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de PAESA.

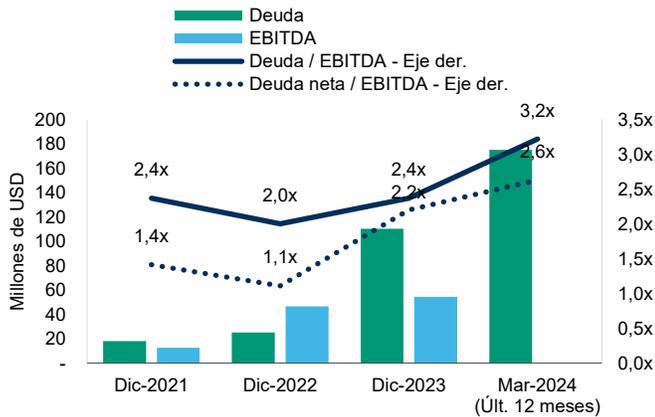
Si se considera el importante plan de inversiones, esperamos que PAESA mantenga márgenes de rentabilidad adecuados en torno a 30-35% y que incurra en flujo libre de caja negativo hasta 2027. Para los tres meses a marzo de 2024, las ventas de la compañía fueron de ARS 35.378 millones (USD 42 millones), un incremento de 130% interanual en dólares. A su vez, el margen EBITDA se ubicó en 32,3%, en línea con el 31,9% reportado a marzo de 2023.

Apalancamiento y cobertura

PAESA posee una estructura de capital y un perfil de liquidez adecuados. A marzo de 2024, la deuda financiera ascendía a ARS 150.038 millones (USD 175 millones), de la cual un 43% correspondía a deuda de corto plazo. Asimismo,

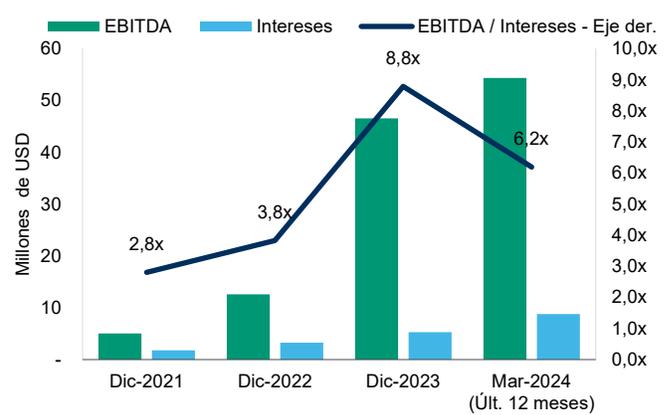
más del 95% de la deuda de la compañía se encontraba denominada en Dólar Linked. Para el mismo periodo, el ratio de endeudamiento anualizado de la compañía calculado por Moody's Local Argentina se ubicó en 2,6x Deuda neta/EBITDA (medido en dólares).

FIGURA 8 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de PAESA.

FIGURA 9 Cobertura



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de PAESA.

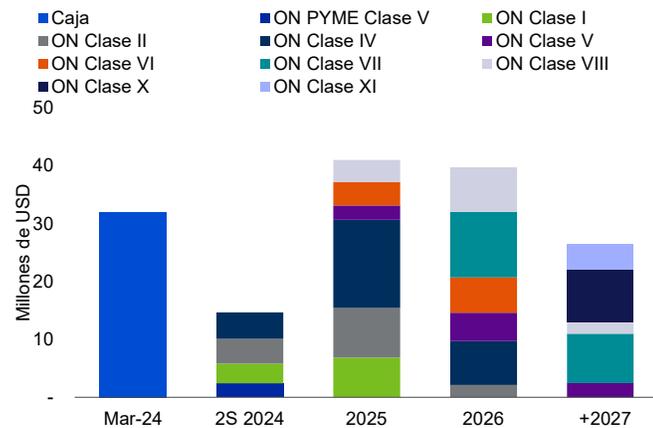
Hacia adelante, esperamos que el nivel de apalancamiento supere las 3,0x Deuda neta/EBITDA y, una vez cubierto el pago de la transacción a Vista y alcanzando un nivel de producción normalizado por encima de los 10.500 boe/d, esperamos que el nivel de endeudamiento se mantenga por debajo de 2,5x Deuda neta/EBITDA.

Política Financiera

En nuestra opinión, PAESA posee una política financiera adecuada, con cobertura de deuda de corto plazo y flexibilidad financiera suficientes, demostrado por su acceso al mercado de capitales local y de crédito bancario que le permite diversificar las fuentes de liquidez. Consideramos que el importante plan de inversiones de la compañía será financiado en tanto por la generación de caja de sus operaciones habituales y las nuevas áreas adquiridas y mediante colocación de deuda en el mercado de capitales local.

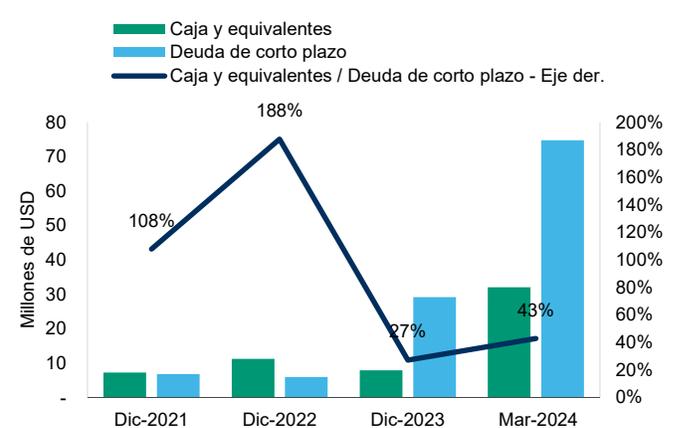
La compañía ha demostrado una amplia flexibilidad financiera mediante el acceso al financiamiento bancario y la emisión de Obligaciones Negociables (ON) en el mercado de capitales local. A la fecha la compañía lleva emitido más de USD 125 millones en ON desde su primera colocación en noviembre de 2020. Asimismo, el perfil de deuda de la compañía no presenta vencimientos desafiantes para los próximos años.

FIGURA 10 Perfil de vencimientos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a prospectos de emisión.

FIGURA 11 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de PAESA.

Política de dividendos

La compañía no posee una política de dividendos establecida. Sin embargo, el Directorio pone a consideración de la Asamblea de Accionistas el destino que se dará a los resultados obtenidos en cada ejercicio económico.

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

A pesar de la probabilidad de políticas más estrictas y la creciente presión social dirigida a reducir las emisiones de carbono, esperamos que la demanda mundial de petróleo continúe creciendo hasta al menos 2035 y que la demanda de gas natural crezca más allá de eso. Debido a las condiciones a menudo peligrosas en las que operan sus empleados, las compañías petroleras tienen una alta exposición a las regulaciones de salud y seguridad en el lugar de trabajo. La industria también se enfrenta a numerosos problemas de relaciones con la comunidad y del país anfitrión, pero como un importante generador de ingresos y empleador para muchas de las jurisdicciones en las que operan, las compañías internacionales de petróleo generalmente pueden equilibrar los deseos de la comunidad con las necesidades operativas.

Las actividades de PAESA buscan impulsar y mejorar la calidad de vida de las comunidades donde opera, en línea con las políticas definidas bajo Pacto Global de las Naciones Unidas (ONU), al cual se encuentra adherida desde el año 2016. En el último tiempo la compañía ha implementado distintas iniciativas relacionadas con la salud, educación y recreación en distintas localidades de las provincias de Río Negro, Mendoza y Neuquén.

Ambientales

Las compañías petroleras de upstream enfrentan una combinación de riesgos operativos y regulatorios aguas arriba (exploración y producción). Sin embargo, a diferencia de la mayoría de los emisores en otros subsectores de petróleo y gas, las compañías de tamaño mediano y grande de petróleo y gas generalmente tienen mayores beneficios de escala, diversificación e integración para gestionar riesgos operativos complejos, apoyar y absorber el gasto regulatorio y resistir desastres naturales.

PAESA definió su propia política de Medio ambiente, Seguridad, Salud Ocupacional y Calidad que aplica a todos sus empleados, con el objetivo de buscar soluciones e implementar medidas para minimizar los riesgos para las personas, las instalaciones y el medio ambiente.

Gobierno corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía, mientras que las fortalezas de gobierno corporativo pueden beneficiar su perfil crediticio.

Bajo su compromiso de gobierno corporativo y social empresarial, PAESA se enfoca en lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible planteados en el Pacto Global de la Organización de Naciones Unidas (ONU). En base a los compromisos planteados, la compañía busca asegurar la sustentabilidad y sostenibilidad del negocio a largo plazo, a través de una gestión ética, profesional, transparente, responsable y de liderazgo compartido.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros⁽¹⁾

	Mar-2024 (Últ. 12 meses)	3M 2024 (Mar-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021 Irregular
INDICADORES ^{(2) (3)}					
EBITDA / Ventas netas	33,9%	32,3%	35,2%	27,9%	27,5%
EBIT / Ventas netas	-11,0%	-24,3%	-0,8%	14,0%	12,3%
Deuda ajustada / EBITDA	6,2x	3,3x	6,5x	2,7x	2,5x
Deuda neta ajustada / EBITDA	5,1x	2,7x	6,0x	1,5x	1,5x
CFO / Deuda	10,6%	11,9%	15,1%	24,2%	36,3%
EBITDA / Gastos financieros	4,7x	3,1x	8,8x	3,8x	2,8x
EBIT / Gastos financieros	-1,5x	-2,3x	-0,2x	1,9x	1,3x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	34,1%	34,1%	24,6%	88,2%	77,8%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	42,8%	42,8%	27,1%	187,6%	107,7%
En millones de ARS					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	70.847	35.378	39.013	5.901	1.799
Resultado bruto	635	(5.007)	4.942	1.355	396
EBITDA	24.039	11.433	13.738	1.645	495
EBIT	(7.791)	(8.589)	(314)	829	221
Intereses financieros	(5.097)	(3.723)	(1.564)	(430)	(176)
Resultado neto	(29.007)	(19.326)	(10.254)	299	(405)
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	19.748	10.874	11.971	1.480	317
CFO	15.893	4.477	13.439	1.076	447
Dividendos	(424)	(237)	(195)	(57)	-
CAPEX	(53.904)	(25.970)	(34.448)	(2.096)	(561)
Flujo de fondos libres	(38.434)	(21.730)	(21.204)	(1.077)	(113)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	27.426	27.426	6.392	1.985	746
Activos corrientes	55.493	55.493	29.400	3.791	1.211
Bienes de uso	264.761	264.761	254.848	14.532	7.909
Intangibles	-	-	-	-	-
Total activos	336.385	336.385	297.896	18.826	9.125
Deuda corto plazo	64.029	64.029	23.563	1.058	693
Deuda largo plazo	86.009	86.009	65.581	3.398	1.155
Deuda total	150.038	150.038	89.144	4.456	1.848
Deuda total ajustada	150.038	150.038	89.144	4.456	1.848
Total pasivo	341.279	341.279	283.726	10.906	4.875
Patrimonio neto	(4.894)	(4.894)	14.170	7.920	4.251

(1) La compañía ha adoptado al dólar como su moneda funcional; el ejercicio fiscal "2021 Irregular" es un ejercicio irregular de 8 meses (Mayo a Diciembre de 2021) derivado de la decisión de la compañía de cambiar el cierre fiscal al 31 de diciembre de cada año, en lugar del 30 de abril; Indicadores anualizados para el ejercicio irregular de 8 meses cerrados a diciembre de 2021.

(2) Los indicadores mostrados en esta tabla se encuentran calculados en pesos, los ratios de endeudamiento, entre otros, varían significativamente al ser estimados en dólares, alcanzando Deuda/EBITDA de 3,2x y Deuda Neta/EBITDA de 2,6x para los 12 meses a marzo de 2024 y de 2,4x y 2,2x, respectivamente, para el ejercicio anual a diciembre de 2023.

(3) Indicadores anualizados para 3M 2024.

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la empresa en sus estados contables.

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON PYME Clase V	USD linked	03-Dic-2021	03-Dic-2024	5 cuotas trimestrales (1° en Dic-2023)	6,0%	Trimestral
ON Clase IV	USD linked	14-Abr-2023	14-Abr-2026	7 cuotas trimestrales (1° en Oct-2024)	3,0%	Trimestral
ON Clase V	USD linked	14-Abr-2023	14-Abr-2027	8 cuotas trimestrales (1° en Jul-2025)	4,5%	Trimestral
ON Clase VI	USD linked	14-Sep-2023	14-Sep-2026	5 cuotas trimestrales (1° en Sep-2025)	0,00%	-
ON Clase VII	USD linked	14-Sep-2023	14-Sep-2027	7 cuotas trimestrales (1° en Mar-2026)	3,40%	Trimestral
ON Clase VIII	USD linked	29-Feb-2024	28-Feb-2027	7 cuotas trimestrales (1° en Ago-2025)	7,5%	Trimestral
ON Clase X	USD	29-Feb-2024	28-Feb-2027	Al vencimiento	8,5%	Semestral
ON Clase XI	USD	29-Feb-2024	29-Feb-2028	3 cuotas semestrales (1° en Feb-2027)	9,5%	Semestral
ON Clase XII	USD linked	Pendiente de emisión	24 meses	Al vencimiento	Fija 2%	Trimestral
ON Clase XIII	USD linked	Pendiente de emisión	36 meses	Al vencimiento	Fija a licitar	Trimestral

Anexo III: Glosario Técnico

Bbl: Barril de petróleo

Boe/d: Barril de petróleo equivalentes por día.

CAPEX: Inversión en bienes de capital.

Working Interest: Porcentaje de participación que una compañía posee sobre una concesión de explotación o exploración de gas y petróleo

Work-over: Trabajos de intervención y acondicionamiento de pozos petroleros para extender su vida útil

Midstream: Sector de la industria petrolera que incluye el transporte y almacenamiento de productos derivados del petróleo crudo y gas natural.

MMboe: Millones de barriles de petróleo equivalentes.

Upstream: Sector de la industria petrolera que incluye la exploración y producción de hidrocarburos.

USD Linked: Una Obligación Negociable dolar linked se encuentra denominada en dólares estadounidense y son integradas y pagaderas en pesos al tipo de cambio oficial estipulado al momento de la transacción.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Petrolera Aconcagua Energía S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Clase V con vencimiento en 2024	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase IV con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase V con vencimiento en 2027	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase VI con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase VII con vencimiento en 2027	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase VIII con vencimiento en 2027	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XII con vencimiento en 2026 ^(*)	A.ar	Estable	-	-
Obligaciones Negociables Clase XIII con vencimiento en 2027 ^(*)	A.ar	Estable	-	-
Calificación de emisor en moneda extranjera	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase X con vencimiento en 2027	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XI con vencimiento en 2028	A.ar	Estable	A.ar	Estable

(*) *Previo a Oferta Pública*

Información considerada para la calificación.

- Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes a los ejercicios económicos cerrados el 31/12/2023 y 31/12/2022, al ejercicio económico irregular cerrado el 31/12/2021 y al ejercicio económico regular cerrado el 30 de abril de 2021, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospectos del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía
- Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en www.argentina.gob.ar/economia/energia

Definición de las calificaciones asignadas.

- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.