

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación de emisor y ONs a A(arg): FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió a A(arg) Perspectiva Estable desde A-(arg) Perspectiva Estable las calificaciones de emisor de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) y de las Obligaciones Negociables emitidas previamente por la compañía. Asimismo FIX asignó en categoría A(arg) a las Obligaciones Negociables Clase IV y Clase V a ser emitidas por USD 20 millones ampliables a USD 40 millones. La suba refleja la mayor escala de producción proyectada tras el reciente acuerdo con Vista Energy Argentina SAU (Vista), que le permitirá duplicar las reservas en yacimientos adyacentes sin costos marginales incrementales con importantes sinergias para alcanzar una producción de 8.000 boe/d en 2023 hasta llegar a 15.600 boe/d en 2025. El acuerdo favorece a ambas compañías en tanto que Paesa deberá entregar a Vista 4 millones de barriles de petróleo y 300 millones de m3 de gas hasta febrero 2027. La campaña de perforación será financiada con deuda adicional, así como los pagos a Vista por USD 10 millones en febrero 2024 y USD 5 millones en mayo 2025. El endeudamiento pico podría alcanzar 3.5x en 2025 en un escenario base asumiendo precios favorables.

Plan de inversiones por USD 312 millones en 3 años: Para 2023 el plan de inversiones prevé la perforación de 9 nuevos pozos, la reactivación de otros 102, work over en 42 y obras en superficie, con un total para el año de USD 87 millones. Hacia adelante se espera USD 97 millones en 2024, USD 128 millones en 2025 (que incluye la prórroga de concesiones) y comenzando a declinar en 2026 donde se prevé invertirán USD 51 millones, siendo en total USD 363 millones. FIX estima un Flujo de Fondos Libre negativo los próximos 3 ejercicios, producto del plan de inversiones.

Sólidas métricas operacionales: La compañía alcanzaría con el acuerdo un total de 28 millones boe de reservas probadas y desarrolladas, duplicando su tamaño. La deuda necesaria para financiar la expansión crecería de USD 70 millones en 2023 a USD 175 millones en 2025, con ratios de deuda a reservas de 6.18x, que FIX considera adecuado para la categoría. Aconcagua ha demostrado una efectiva ejecución de su plan de inversiones al momento y las áreas a intensificar poseen características similares a las actuales con bajo riesgo de ejecución.

Diversificación de activos y ventas: A fines de 2023 la compañía obtendría su producción de 13 concesiones, siendo los principales Entre Lomas, 25 de Mayo- Medanita y Jagüel de los Machos, vendiendo un 70 % al mercado interno y 30 % al mercado externo. Aconcagua negociará con la Provincia de Río Negro las concesiones que vencen en 2026. FIX espera que la empresa renueve sus concesiones y consolide sus métricas de producción.

Management con experiencia: El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con 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.

Sensibilidad de la calificación

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

- Un deterioro en la generación de fondos disponibles para inversiones ocasionando un efecto adverso en el perfil de producción pro forma 2023-2024.
- Menor éxito al esperado en la campaña de perforación, incremento en los costos de operación o de inversión que deriven en una escala menor a la prevista para el mediano plazo.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A(arg)
ON PYME Clase III	A(arg)
ON PYME Clase IV	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)

Perspectiva **Estable**

Resumen Financiero

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

Consolidado	31/12/2022	31/12/2021
(\$ millones*)	12 Meses	8 Meses**
Total Activos	18,826	9.125
Deuda Financiera	4,455	1.848
Ingresos	5,900	1.799
EBITDA	1,630	492
EBITDA (%)	27.6	27.3
Deuda Total / EBITDA	2,7	2,5
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,5	1,5
EBITDA / Intereses (x)	3,8	2,8

* PAESA adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

** Ejercicio irregular de 8 meses por cambio de fecha de cierre.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, junio 2014.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, junio 2022.

Analistas

Analista Principal
Ignacio Schwelm
Director Asociado
ignacio.schwelm@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gabriel Zille
Analista
gabriel.zille@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

- c) Cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera,
- d) Ratio deuda/EBITDA superior a 3.55x de manera sostenida dentro del plan de crecimiento.

Una suba de calificación:

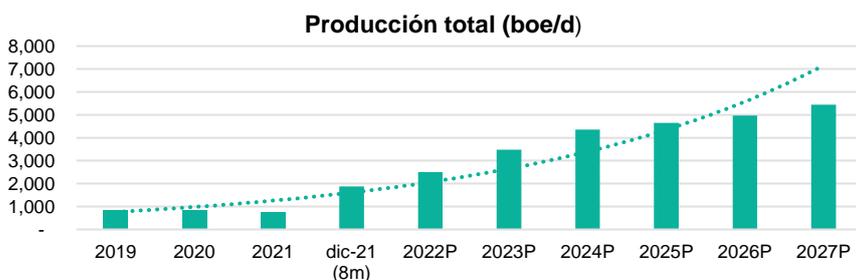
- a) Entorno operacional que permita seguir consolidando las métricas operativas con un crecimiento neto en la producción de petróleo,
- b) Consolidación de su perfil exportador que le permita autonomía financiera frente a depreciaciones fuertes del tipo de cambio.
- c) Manteniendo un endeudamiento conservador y adecuada liquidez.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado perfil financiero y nivel de liquidez: A diciembre 2022 la compañía poseía un total de deuda financiera de USD 25 millones, de los cuales USD 20 millones correspondían a Obligaciones Negociables vigentes, FIX no espera un ratio deuda/EBITDA superior a 3.55x 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 con EBITDA como con Flujo Generado por las Operaciones (FGO) superiores a 6.0x. Con fecha de 23 de enero de 2023, la Sociedad emitió Obligaciones Negociables clase II por un valor nominal de USD 15 millones, con vencimiento en 2026, cuyos fondos fueron parcialmente destinados al pago de la primera cuota del acuerdo con Vista para la adquisición de las nuevas concesiones y el resto para financiar capital de trabajo para poner en marcha su nuevo plan.

Perfil del Negocio

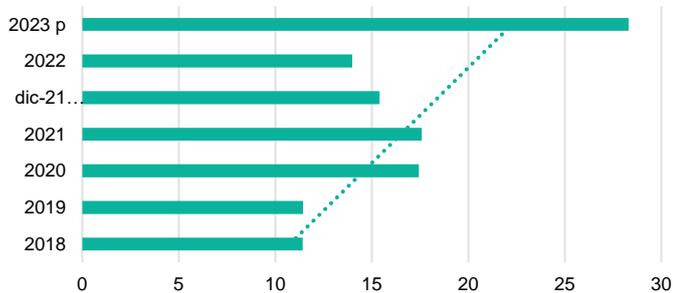
Petrolera Aconcagua es una compañía con una producción de 2.641 boe/d aprox. a dic'22 (superior en 67 % al año 2021 y 36 % al mismo trimestre del año anterior) y estima una producción de 8.000 boe/d para 2023 y 11.400 boe/d en 2024, con un EBITDA de USD 12,5 millones en 2022 y USD 26 millones proyectado en 2023, con un margen en torno al 20 %.



Con posterioridad a abr-21, la sociedad cambió la fecha de cierre de ejercicio a diciembre.

Reservas: Las reservas P1 al cierre de 2022 alcanzaron los 13.99 MMBoe y con al nuevas adquisiciones llegarían sumarían 14.31 MMBoe –de cumplirse las condiciones establecidas en el contrato con Vista-, llegando a un total de 28.29 MMBoe duplicando la posición actual. Del total de reservas, 80.5 % corresponden a petróleo y el 19.45 % restante a gas.

Reservas P1 (millones boe)



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

Luego del acuerdo con Vista Energy Argentina SAU, actualmente PAESA cuenta con 13 concesiones hidrocarburíferas en las Provincias de Mendoza, Río Negro y Neuquén, siendo en todas ellas su operador, con vencimientos de las concesiones que van desde el 2026 hasta 2043.

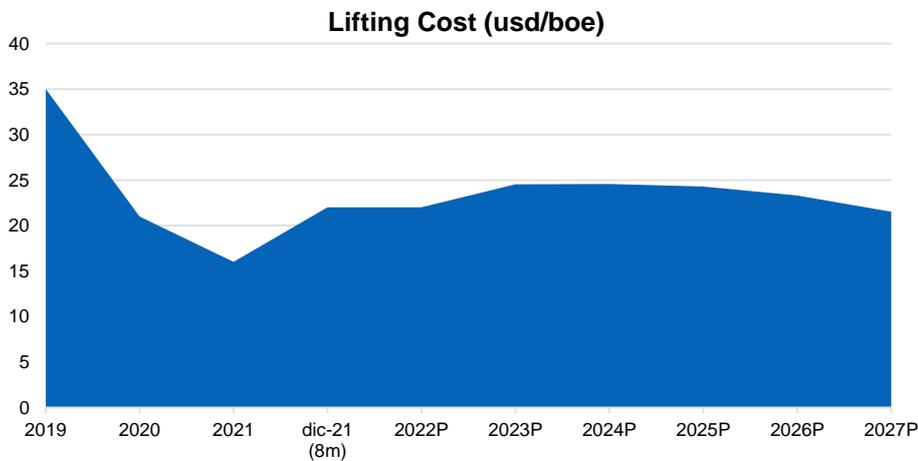
En total cuenta con más de +1.029 pozos activos, 6 Plantas de Tratamiento, 1 Planta de Gas, 1 Planta Slop, 3 Plantas Compresoras Gas, 2 Centrales Térmicas, 3 Islas de Generación, 9 Equipos de Torre (1 Flush By, 5 Pulling, 3 Workover y 1 Perforador).

Concesiones	Participación	Co-concesionario	Operador	Provincia	Plazo
Catriel Oeste	90%	Edhipsa	Aconcagua	Río Negro	2028
Catriel Viejo	90%	Edhipsa	Aconcagua	Río Negro	2028
Confluencia Sur	85,58%	YPF	Aconcagua	Río Negro	2033
Loma Guadalosa	90%	Edhipsa	Aconcagua	Río Negro	2028
Atuel Norte	100%	-	Aconcagua	Mendoza	2043
Puesto Pozo Cercado Oeste	50%	Crown Point	Aconcagua	Mendoza	2043
Chañares Herrados	50%	Crown Point	Aconcagua	Mendoza	2046
Entre Lomas - Neuquén	60%	Vista	Aconcagua	Neuquén	2026
Entre Lomas - Río Negro	60%	Vista	Aconcagua	Río Negro	2026
25 de Mayo- Medanita	60%	Vista	Aconcagua	Río Negro	2026
Jagüel de los Machos	60%	Vista	Aconcagua	Río Negro	2025
Charco del Palanque	60%	Vista	Aconcagua	Río Negro	2034
Jarilla quemada	60%	Vista	Aconcagua	Río Negro	2034

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Las ventas de crudo en el mercado exportador representaron el 15% del total de las ventas del año 2022. La compañía planea incrementar las exportaciones al 30% en los 2 próximos años. Los clientes de la compañía son de primera línea, como es el caso de Shell, YPF, Trafigura y Panamerican Energy entre otros.

El precio promedio del petróleo vendido es de USD/boe 62,2 para el año 2022, mientras que la empresa proyecta un precio promedio de U\$S 65 para el año 2023. Fix entiende que estos valores se pueden ver ligeramente afectados por una baja en el barril criollo producto de la imposibilidad de pasar a precio los aumentos de costos del segmento downstream. Los lifting costs de la compañía se han incrementado un 6 % desde USD/Boe 21.3 a USD/Boe 22.6 en la actualidad (diciembre 2022 vs diciembre 2021). Esta suba se basó fundamentalmente en los incrementos de los gastos de personal y en la creciente actividad de operación y mantenimiento visto su agresivo plan de inversiones. Fix entiende que esta tendencia declinará a partir de 2024 a partir de la mejor absorción de los costos de actividad.



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

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 servicios a otras compañías con desarrollos en áreas aledañas, para obtener una mayor escala y así reducir costos.

Cuestiones relacionadas con ESG

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, las variables críticas y los procesos. 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).

La compañía se adhirió al Pacto Global de Naciones Unidas desde 2016 con el objetivo de contribuir al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Tiene una agenda activa en cuestiones sociales en las comunidades en donde se desenvuelve, principalmente en Catriel (Río Negro).

En septiembre 2022, PAESA y Aconcagua Energía SA (AESA) llegaron a un acuerdo estratégico para desarrollar en forma conjunta los proyectos de generación de energía renovable en Argentina, definiéndose la cesión a AESA de parte de su paquete accionario sobre Aconcagua Energía Renovables SA (AERSA), con el propósito de que el nuevo accionista mayoritario acelere la ejecución del plan estratégico definido a nivel grupo económico y que PAESA continúe focalizándose en las operaciones principales que desarrolla, quedando una participación del 25% para PAESA y del 75% para AESA sobre AERSA tras el acuerdo. Los parques solares Aconcagua y Malargüe cuentan con prioridad de despacho asignada por CAMMESA.

Cuenta también 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.

Riesgo del Sector

Para 2023 se espera que continúe el aumento de la producción local de petróleo derivado principalmente de un incremento en la producción no convencional de la cuenca Neuquina impulsada por los precios locales que se encuentran sobre los USD/bbl 65 y el precio de exportación por arriba de los USD/bbl 80 promedio. Dicho incremento en la producción podría

estar limitado por la capacidad de evacuación actual de Oldelval, la cual concentra el 70% de los envíos de crudo de la Cuenca Neuquina y el 100% del shale oil de Vaca Muerta, generando restricciones en la carga de petróleo al sistema. Se esperan obras por más de USD 1.100 millones, en dos etapas en los próximos dos años para sumar capacidad de transporte en Oldelval por 50.000 m³/d. FIX asume un precio Brent de USD/bbl 80 para 2023 en el ámbito internacional, disminuyendo a USD/bbl 70 en 2024, y USD 60/bbl hacia adelante.

Por su parte, la producción local de gas en 2023 continuará creciendo impulsada por el mayor crecimiento de la cuenca Neuquina y por los precios promedio actuales de 3,5 USD/MMBTU logrados por el Plan Gas Ar, el cual fue extendido hasta 2028, con precios que podrían alcanzar hasta picos de 9,5 USD/MMBTU por los incrementales de producción en las cuencas Austral y Noroeste, lo cual brinda certidumbre frente a los planes de inversión comprometidos, pero contará con las actuales restricciones en el transporte de gas hasta la concreción de las obras del Programa Sistema de Gasoductos "Transport Ar Producción Nacional", principalmente las estipuladas para la puesta en operación del gasoducto Néstor Kirchner en estimativamente julio de 2023 que ampliará en 11 millones m³/d la capacidad de evacuación a esa fecha, elevándose a 22 millones m³/d con la incorporación posterior de plantas compresoras. Finalmente con el segundo tramo del gasoducto Néstor Kirchner (obra aún no licitada con concurso abierto hasta abril 2023) y/o con mayor compresión, se incrementaría en 17 millones m³/d la capacidad de transporte, sumando de esta forma un total de 39 millones m³/d a la capacidad actual.

A su vez, la evolución de la demanda local de productos refinados evolucionará favorablemente en 2023. En tanto los precios reales de nafta y gasoil permanecerán rezagados ante la expectativa de continuidad de un nivel elevado de inflación. Las empresas integradas están en mejor posición de balancear los resultados fortaleciendo su rentabilidad y flujo de caja a la vez que mantienen altos niveles de liquidez.

La escasez de divisas por parte del estado argentino podría ocasionar problemas en la importación de insumos y bienes de capital, impactando negativamente en los distintos sectores

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 es Diego Trabucco, el Vicepresidente y CFO es Javier Basso, mientras que el Gerente de Operaciones y COO es Leonardo Deccechis.

Factores de Riesgo

Plan de crecimiento requiere fuertes inversiones: Paesa planea alcanzar una producción de 15.600 boe/d en 2027. Esto requiere inversiones por USD 388 millones, para lo cual será necesario tomar nueva deuda por al menos USD 215 millones. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden limitar el plan de inversiones y el consiguiente EBITDA de la compañía.

Concentración de las operaciones en pocas concesiones: Si bien la compañía adquirió 7 nuevas concesiones, las actividades siguen concentradas en 5 grandes áreas que concentran el 92 % del total de la producción. FIX estima que este riesgo podría mitigarse cuando se amplíen las operaciones a otras concesiones obtenidas en la cuenca neuquina, pero aún no desarrolladas.

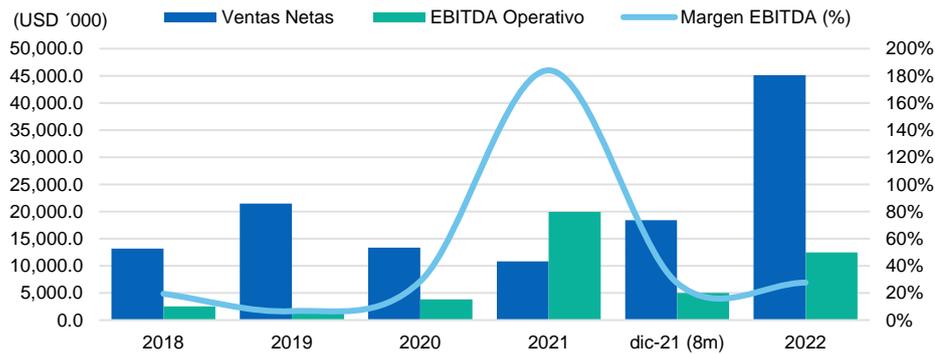
Riesgo regulatorio: La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de las empresas que participan en dicho mercado.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Aconcagua cerró el año 2022 con una producción de 2.641 boe/d, FIX considera que en 2023 tendrá ventas por USD 130 Millones, EBITDA superior a USD 26 Millones desde USD 12.5 millones alcanzados en 2022, producto del acuerdo alcanzado con Vista y un buen nivel de precios, con margen EBITDA de 20%.

Evolución Ventas - EBITDA



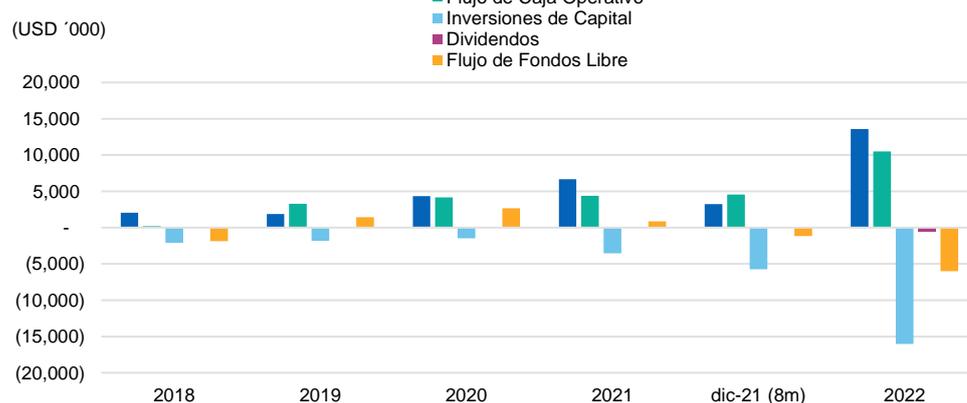
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

En el escenario base, con precios en el mercado interno de USD 65/bbl y superiores a USD 80/bbl en exportaciones FIX ha estimado en 2023 un Flujo de Caja Operativo (FCO) de USD 34.9 millones, el cual permitirá financiar el 39 % de las inversiones de capital durante el mismo período. Hasta 2027, la compañía planea realizar inversiones por USD 388 millones para incrementar su producción. Este plan será financiado principalmente con generación de fondos propios (unos USD 322 millones, estimados por FIX), y deuda de largo plazo.

FIX espera un flujo de fondo libres (FFL) negativo hasta 2027 (por un aumento del nivel de inversiones).

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

A febrero 2023, la deuda financiera alcanzó los USD 33.9 millones con un adecuado perfil de vencimientos, teniendo un 47% de la misma con vencimiento corriente. Aconcagua presenta una adecuada liquidez, con una posición de caja y equivalentes de USD 11.2 millones, que permitían cubrir en parte la deuda financiera de corto plazo.

FIX no espera un ratio Deuda/Ebitda superior a 3.5x de manera sostenida dentro del plan de crecimiento orgánico de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados. A su vez se esperan robustas coberturas de intereses tanto con EBITDA como con FGO superiores a 6.0x.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

A diciembre 2022 el 96.13 % de la deuda financiera de Aconcagua correspondía a Obligaciones Negociables, mientras que el saldo corresponde a préstamos bancarios y leasings. Con fecha de 23 de enero de 2023, la Sociedad emitió Obligaciones Negociables clase II por un valor nominal de USD 15 millones, con vencimiento 2026, cuyos fondos fueron destinados al pago de la primera cuota del acuerdo con Vista para la adquisición de las nuevas concesiones.

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.

(miles 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	NCP
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	177.13	102.75	93.56	66.84	44.01	20.69
Tipo de Cambio Promedio	130.81	97.82	79.58	55.63	34.70	17.91
Período	2022	dic-2021	2021	2020	2019	2018
	12 meses	8 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	1,630,406	492,121	1,585,476	212,367	49,340	45,783
Margen de EBITDA	27.6	27.3	184.0	28.6	6.6	19.4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	17.8	12.1	10.6	11.9	4.7	52.1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(13.3)	(6.4)	7.9	20.1	6.7	(14.2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	4.9	(17.6)	41.5	0.5	144.0	78.9

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	5.1	2.8	9.1	6.1	5.8	53.4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3.8	2.8	24.0	4.5	3.7	65.8
EBITDA / Servicio de Deuda	1.1	0.6	3.1	1.2	0.4	2.5
FGO / Cargos Fijos	5.1	2.8	9.1	6.1	5.8	53.4
FFL / Servicio de Deuda	(0.2)	0.1	0.3	1.1	0.5	(1.8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1.1	0.9	1.2	1.5	0.7	(1.0)
FCO / Inversiones de Capital	0.7	0.8	1.2	2.8	1.8	0.1

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	2.0	2.5	2.3	1.2	3.6	0.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2.7	2.5	0.9	1.6	5.7	0.4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1.5	1.5	0.6	1.2	5.2	0.1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	13.6	21.0	7.8	28.4	9.5	6.9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	23.7	37.5	33.1	40.7	41.1	86.6

Balance

Total Activos	18,826,066	9,125,353	7,702,493	3,444,595	2,337,608	118,109
Caja e Inversiones Corrientes	1,984,786	745,778	465,511	72,202	24,379	15,102
Deuda Corto Plazo	1,058,039	692,724	450,596	135,916	116,045	17,425
Deuda Largo Plazo	3,397,720	1,154,914	909,262	197,774	166,116	2,705
Deuda Total	4,455,759	1,847,638	1,359,858	333,690	282,161	20,130
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	4,455,759	1,847,638	1,359,858	333,690	282,161	20,130
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	4,455,759	1,847,638	1,359,858	333,690	282,161	20,130
Total Patrimonio	7,920,322	4,250,532	4,279,071	2,096,153	1,374,273	51,088
Total Capital Ajustado	12,376,080	6,098,170	5,638,930	2,429,843	1,656,434	71,219

Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	1,774,242	315,129	532,434	240,691	65,112	36,430
Variación del Capital de Trabajo	(403,558)	130,257	(183,888)	(9,135)	48,190	(32,512)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1,370,684	445,386	348,546	231,557	113,301	3,918
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2,096,073)	(560,533)	(280,370)	(82,669)	(63,540)	(37,306)
Dividendos	(57,199)	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(782,588)	(115,147)	68,175	148,888	49,762	(33,388)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	(378,943)	(17,363)	(262,095)	5,291
Otras Inversiones, Neto	340,927	0	0	0	(1,162)	26,088
Variación Neta de Deuda	1,285,162	362,372	666,558	(100,893)	208,978	15,655
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	(3,714)	(520)	0	0
Variación de Caja	843,501	247,225	352,076	30,112	(4,517)	13,646
Estado de Resultados						
Ventas Netas	5,900,974	1,799,406	861,585	741,592	745,520	235,695
Variación de Ventas (%)	141.5	193.8	184.4	(0.5)	216.3	361.6
EBIT Operativo	824,831	220,601	1,366,869	60,549	(29,751)	41,374
Intereses Financieros Brutos	429,927	176,433	66,136	47,342	13,451	695
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	299,445	(404,997)	1,321,671	5,607	989,554	28,056

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.
- 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.
- Lifting costs: Se refiere a los costos directos de extracción de hidrocarburos.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- IRR: Índice de reemplazo de reservas.
- Workover: Reacondicionamiento.
- Shale oil: petróleo de esquistos bituminosos, no convencional.
- FGO: Flujo generado por Operaciones.
- ESG: factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- 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.

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligación Negociable PYME Clase III

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 5.000.000 (Dólares cinco millones) ampliable hasta V/N USD 8.000.000 (Dólares ocho millones) en conjunto con la Clase IV.
Monto Emisión:	USD 2.258.700
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable considerando el tipo de cambio mayorista correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta, conforme el mismo es informado por el BCRA de conformidad con la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare) (el "Tipo de Cambio Inicial").
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	Trimestralmente.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 6% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
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:	Las Obligaciones Negociables PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable PYME Clase IV

Monto Autorizado:	Hasta V/N \$ 500.000.000 (Pesos quinientos millones) ampliable hasta V/N \$ 700.000.000 (Pesos setecientos millones) en conjunto con la Clase III.
Monto Emisión:	\$ 330.957.446
Moneda de Emisión:	Denominada y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	Trimestralmente.
Tasa de Interés:	Tasa variable Badlar + 6%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
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:	Las Obligaciones Negociables PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable PYME Clase V

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 3.000.000 (Dólares tres millones) ampliable hasta V/N USD 6.000.000 (Dólares seis 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 (cinco) cuotas trimestrales, a partir del mes 24 (veinticuatro) contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 6% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
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:	Las Obligaciones Negociables PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 5.000.000 (Dólares cinco millones) ampliable hasta V/N USD 12.000.000 (Dólares doce 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 (siete) cuotas trimestrales, a partir del mes 18 (dieciocho) contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 0% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
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:	Estarán garantizadas por el fideicomiso de garantía "Fideicomiso de Garantía ON Petrolera Aconcagua".
Opción de Rescate:	Las Obligaciones Negociables 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:	Hasta V/N USD 8.000.000 (Dólares ocho millones) ampliable hasta V/N USD 15.000.000 (Dólares quince millones) en conjunto con la Obligación Negociable Clase III.
Monto Emisión:	U\$D 15 millones.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	23 de enero de 2023
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses de la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	7 (siete) cuotas trimestrales, a partir del mes 18 (dieciocho) contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 5.5% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
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:	Las Obligaciones Negociables 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 IV

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 20.000.000 (Dólares veinte millones) ampliable hasta V/N USD 40.000.000 (Dólares cuarenta millones) en conjunto con la Obligación Negociable Clase V.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	14 de abril de 2023.
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses de la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	7 (siete) cuotas trimestrales, a partir del mes 18 (dieciocho) contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija a determinar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	La emisora destinará (directa o indirectamente) al menos el 75% de dichos fondos para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (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 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 (las "Concesiones"), (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 Obligaciones Negociables 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:	Hasta V/N USD 20.000.000 (Dólares veinte millones) ampliable hasta V/N USD 40.000.000 (Dólares cuarenta millones) en conjunto con la Obligación Negociable Clase IV.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	14 de abril de 2023.
Fecha de Vencimiento:	A los 48 meses de la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	7 (siete) cuotas trimestrales, a partir del mes 27 (veintisiete) contado desde la Fecha de Emisión. Los pagos de capital serán realizados en la fecha en que se cumplan 27, 30, 33, 36, 39, 42, 45 y 48 meses contados desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija a determinar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	La emisora destinará (directa o indirectamente) al menos el 75% de dichos fondos para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (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 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 (las "Concesiones"), (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 Obligaciones Negociables 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

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 **10 de abril de 2023**, subió a **"A(arg)"** desde **"A-(arg)"** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Petrolera Aconcagua Energía S.A.** y de los siguientes instrumentos previamente emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables PYME Clase III por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones.
- Obligaciones Negociables PYME Clase IV por hasta \$ 400 millones, ampliable a \$ 700 millones.
- 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.

Adicionalmente, el mismo consejo asignó en **"A(arg)"** a la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- 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.

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.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Balances consolidados de períodos intermedios y ejercicios anuales hasta el 31/12/2023, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Información de gestión de la compañía.
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase IV y Clase VII por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, publicado en C.N.V. el día 04/04/2023.

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 (Afilada 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.