

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva estable: La Perspectiva asignada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - a las calificaciones de Emisor de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) y sus Obligaciones Negociables, refleja la expectativa de un escenario de aumento en la producción en un horizonte de 4 años, alcanzando los 3.000 boe/d promedio en dicho periodo, un EBITDA en torno a USD 11 millones en 2022 en comparación a los USD 4,6 millones en 2021 (ejercicio irregular de 8 meses), el cual podría duplicarse hacia 2024, y un margen superior al 30% enfocado en la eficiencia de costos. A su vez, incorpora la reducción del apalancamiento llevado a cabo por la compañía, el cual se estima hacia adelante inferior a 2,5x en términos normalizados.

Obligaciones Negociables Clase I: FIX asignó en la categoría A-(arg) Perspectiva Estable la calificación de las Obligaciones Negociables Clase I a ser emitidas por PAESA por un monto de hasta USD 5 millones ampliable hasta USD 12 millones, denominadas en dólares, a suscribir en pesos, a tasa de interés fija, y con fines de canje y/o inversión.

Plan de crecimiento requiere importantes inversiones: PAESA planea lograr un crecimiento gradual alcanzando una producción de 3.000 boe/d promedio hasta el año 2025. Esto requiere inversiones por unos USD 70 millones durante dicho periodo, con un flujo de fondos libre negativo los próximos 3 ejercicios, el cual será parcialmente financiado con deuda. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden ralentizar el plan de inversiones y el consiguiente crecimiento del EBITDA de la compañía.

Sólidas métricas operacionales: Las reservas probadas (P1) de petróleo y gas de PAESA ascienden a 15,4 millones de barriles de petróleo (BOE), lo cual equivale al ritmo actual de producción a 15 años, desde 11,4 millones BOE en 2018. FIX estima ventas en el año fiscal 2022 superiores a USD 30 millones, las cuales podrían duplicarse en 2025.

Diversificación de activos: En enero 2022 PAESA llevó a cabo la adquisición del 85,58% de los derechos de explotación sobre la concesión Confluencia Sur ubicada en la provincia de Mendoza, a Petrolera San Jorge y Metro Holding, convirtiéndose en operador. El restante 14,42% pertenece a YPF S.A. El activo cuenta con 23 pozos, tiene una producción actual promedio cercana a 700 boe/d e implica un incremento en la producción total de PAESA de más del 30%. De esta manera la compañía continúa con su diversificación, en línea con la adquisición junto a Crown Point Energía S.A. de Chañares Herrados en 2021. En agosto 2022, PAESA vendió el 50% de su participación en la concesión Puesto Pozo Cercado Oriental a Crown Point Energía S.A., actual socio en la concesión Chañares Herrados, y la Secretaría de Estado de Energía de Río Negro autorizó la cesión y venta de los derechos de explotación de la concesión Tres Nidos a Petrolera San Miguel S.A.

Diversificación de ventas: PAESA continúa su diversificación en canales de comercialización, con clientes de primera línea como YPF, Pan American Energy, Raízen, Trafigura Argentina, Trafigura Pte Ltd. y Refi Pampa S.A. La compañía planea seguir abasteciendo el mercado externo e ir gradualmente aumentando su participación, logrando tanto acceso a mejores precios como a divisas. En el primer semestre de 2022, los ingresos por contratos con clientes provienen por ventas realizadas en un 83% en el mercado local y un 17% a exportaciones (Trafigura Internacional y Shell Trading).

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

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A-(arg)
ON PYME Clase I	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)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Petrolera Aconcagua Energía S.A.		
Consolidado	30/06/2022	31/12/2021
(\$ millones*)	6 Meses	8 Meses**
Total Activos	11.787	9.125
Deuda Financiera	2.017	1.848
Ingresos	2.443	1.799
EBITDA	683	455
EBITDA (%)	28,0	25,3
Deuda Total / EBITDA	1,5	2,7
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,1	1,6
EBITDA / Intereses (x)	4,1	2,6

* 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 y Responsable del Sector
 Cecilia Minguiñón
 Senior Director
cecilia.minguiñon@fixscr.com
 +54 11 5235-8123

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

íntegramente en YPF, donde han gestionado distintos activos, tanto en unidades de negocios convencionales como no convencionales.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunta podrían derivar en una baja de la calificación: a) 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; b) un incremento del endeudamiento en relación con la generación de caja que presione la liquidez (esperamos que la deuda neta sobre EBITDA se mantenga por debajo de 2,5x dentro del plan de crecimiento orgánico), c) dificultades para obtener el financiamiento necesario para alcanzar la mayor escala buscada.

Los siguientes factores podrían derivar en una suba de calificación: un entorno operacional que permita seguir consolidando las métricas operativas con un crecimiento neto en la producción de petróleo y mantener un endeudamiento conservador y adecuada liquidez.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado perfil financiero y adecuado nivel de liquidez: FIX no espera un ratio deuda/EBITDA superior a 2,5x 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 6x. A junio 2022 la compañía poseía un total de deuda financiera por \$ 2.017 millones, de los cuales \$ 1.545 millones corresponden a Obligaciones Negociables vigentes. Según estimaciones de la compañía, contará durante 2022 con un nivel de exportaciones de aproximadamente USD 12 millones. Además cuenta con ingresos en dólares atados al precio del petróleo y tenía a junio 2022 caja y equivalentes por \$ 507 millones y vencimientos de corto plazo por \$ 794 millones, reduciendo su riesgo de liquidez y descalce de moneda.

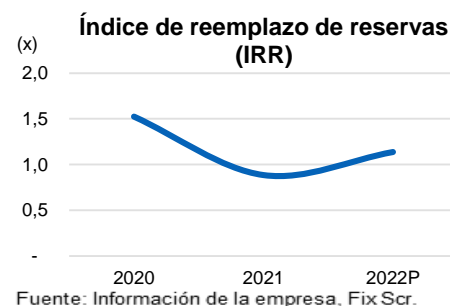
Perfil del Negocio

PAESA es una compañía con una producción aproximada de casi de 2.700 boe/d a agosto 2022 (aproximadamente 250% superior a cuando se calificó por primera vez, pero en línea con lo esperado) y estimada en 3.000 boe/d promedio entre 2022 y 2025, EBITDA de USD 11 millones en 2022 y USD 16 millones proyectado en 2023, con un margen en torno al 30%. Tiene reservas por 15,4 millones BOE, 90% petróleo y 10% gas, lo cual equivale a aproximadamente 15 años de su producción actual, y un índice de reservas de 1,1 en el último período. PAESA cuenta con 8 concesiones hidrocarburíferas en las Provincias de Mendoza y Río Negro, siendo en todas ellas su operador, con vencimiento en 2028 en Río Negro (con posibilidad de extenderlas por 10 años más sujeto a cumplimiento de inversiones) y en 2043 en Mendoza. En total cuenta con más de 140 pozos, 6 plantas de tratamiento, una central térmica para consumo propio y dos equipos de torre entre otros activos.

Provincia	Cuenca	Concesión	Vencimiento
Mendoza	Cuyana	Chañares Herrados	2046
		Puesto Pozo Cercado Oriental (1)	2043
	Neuquina	Atuel Norte	2043
		Confluencia Sur	2023+10
Río Negro	Neuquina	Loma Guadalosa	2028
		Catriel Viejo	2028
		Catriel Oeste	2028
		Tres Nidos (2)	2028

- (1) En agosto 2022, PAESA vendió el 50% de su participación en la concesión Puesto Pozo Cercado Oriental a Crown Point Energía S.A., actual socio en la concesión Chañares Herrados.
- (2) En agosto 2022, la Secretaría de Estado de Energía de Río Negro autorizó la cesión y venta de los derechos de explotación de la concesión Tres Nidos a Petrolera San Miguel S.A.

Considerando las reservas P1 de Confluencia, y con una producción promedio de 2.000 boe/d a abril 2022, el IRR de Aconcagua se estima en 2022 en 1,1.



Los objetivos de la compañía son el aumento de su producción de manera continua, llevando a cabo un crecimiento tanto orgánico como inorgánico ante oportunidades de nuevas adquisiciones, consolidándose como empresa integrada de energía y delineando proyectos gasíferos destinados a balancear el mix de producto.

Para ampliar su producción la compañía tiene un portafolio de reactivación y workover de más de 200 pozos, la mayoría de ellos en Catriel Oeste y Chañares Herrados. A través de la reactivación y workover (que puede incrementar la producción entre un 20% y 35%), la compañía apunta a alcanzar una producción de 3.000 boe/d para el año 2024, fundamentalmente de petróleo, y con un aumento gradual de la participación del gas, que pasaría del 10% actual, al 20% de la producción total. Actualmente la producción de gas la utilizan para autogeneración de energía eléctrica (tienen una capacidad de 2 MW).

La producción operada ha crecido considerablemente en el último año, concentrada en tres áreas: Catriel Oeste (Río Negro), Puesto Pozo Cercado Oriental (Mendoza), y Chañares Herrados (Mendoza). La reciente adquisición del 85,58% de Confluencia Sur implica un incremento cercano a los 700 boe/d (más del 30% incremental).

Las ventas de crudo se realizan tanto en el mercado local como en el exportador. Los clientes de la compañía son de primera línea, como es el caso de Raízen, YPF, Trafigura y Pan American Energy entre otros. FIX considera en su modelo base que la compañía continúe desarrollando sus exportaciones.

A junio 2022 el precio promedio del petróleo vendido a través de exportaciones llegó hasta USD/boe 115 aproximadamente, mientras que en el ámbito local se encuentra en torno hasta los USD 60 aproximadamente. El gradual acceso al mercado de exportaciones le brinda a la compañía mejores precios y acceso a divisas.

Los lifting costs de la compañía se han reducido aproximadamente en un 100% desde 2017, estando en torno a USD 22/boe en la actualidad, con tendencia a la baja a medida que la compañía continúe ampliando su escala, generando sinergias entre sus distintas operaciones enfocados en la eficiencia de costos. PAESA ha demostrado una eficiente gestión de costos como operador.

A su vez, suponiendo precios promedio de venta de petróleo entre USD 55/bbl y USD 60/bbl, FIX estima un retorno operativo de USD 30/bbl a la compañía, con un punto de equilibrio en precios de venta de USD 32/bbl.

Infraestructura de transporte y almacenamiento

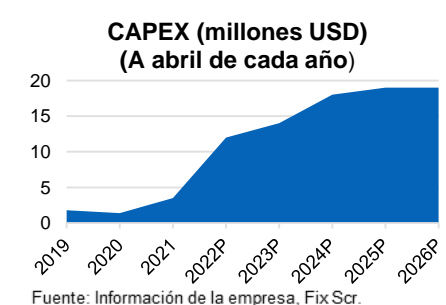
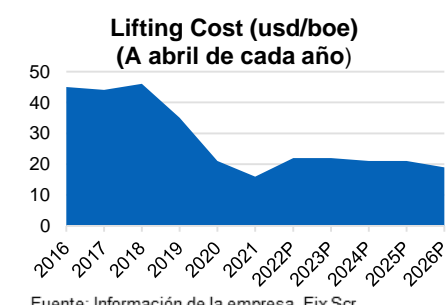
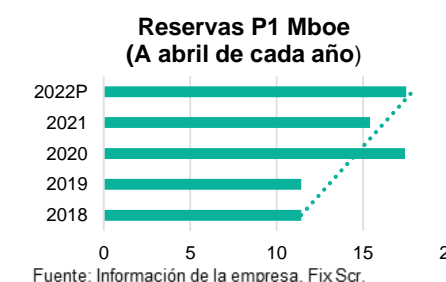
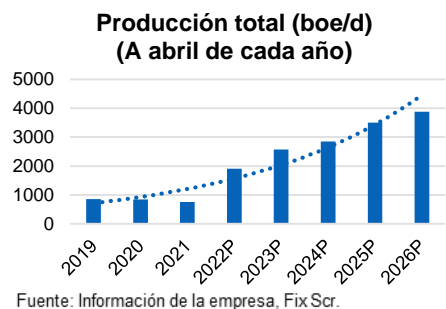
PAESA posee la infraestructura de tratamiento y evacuación de la producción de crudo de sus principales yacimientos, con una capacidad muy por encima de las requeridas por la producción actual, por lo que no requiere grandes inversiones. En Catriel Oeste tiene una capacidad de 6.300 boe/d, y en Puesto 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).

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 2022 se espera un fuerte repunte de la producción local de petróleo derivado principalmente de un incremento en la producción no convencional de la cuenca Neuquina impulsado por los precios locales que se encuentran cercanos a USD/bbl 56 y el precio de exportación que ha llegado por arriba de los USD/bbl 100. 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 500 millones, en 3 etapas en los próximos 24 meses para sumar capacidad de transporte por 225.000 barriles. FIX asume un precio Brent de USD/bbl 100 para 2022 en el ámbito internacional, disminuyendo a USD/bbl 85 en 2023, y USD 65/bbl hacia adelante.

Por su parte, la producción local de gas en 2022 continuará creciendo impulsada por los precios promedio de 3,6 USD/MMBTU logrados por el Plan Gas. Ar, lo cual brinda certidumbre frente a los planes de inversión comprometidos, pero contara con las actuales restricciones en el transporte de gas las cuales dificultan el abastecimiento a la demanda en los principales centros de consumo con dicha producción local, lo cual limita el crecimiento del sector.

A su vez, la evolución de la demanda local de productos refinados evolucionará favorablemente esperando una recuperación total en 2022. 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 del diésel, impactando negativamente en el sector.

Posición Competitiva

En base a la producción a abril 2022 PAESA se ubica en el puesto n° 15, desde el puesto n° 26 en abril 2021, en producción de petróleo, de 60 compañías petroleras que operan en el país. También se encuentra en la posición número 15 respecto a las reservas probadas de petróleo.

El principal jugador del mercado argentino es YPF, con 47% de la producción de petróleo y 30% de la de gas. Otros jugadores importantes son Total, Tecpetrol, Pluspetrol, Pampa, Vista, CGC, ENAP Sipetrol, Capex, Chevron, y Wintershall.

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.

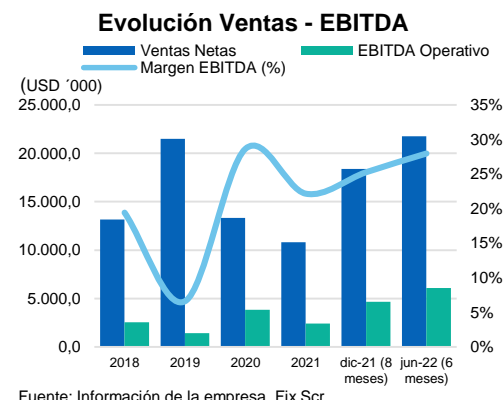
Factores de Riesgo

Plan de crecimiento requiere importantes inversiones: PAESA planea alcanzar una producción de 3.000 boe/d hacia el año 2025. Esto requiere inversiones por unos USD 70 millones, durante dicho período. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden limitar el plan de inversiones y el consiguiente EBITDA de la compañía.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Estimando volúmenes de producción de petróleo crecientes, hasta alcanzar unos 3.000 boe/d promedio hasta abril 2025, FIX considera que a abril 2023 PAESA tendría con una producción de 2.700 boe/d, ventas por USD 52 millones, EBITDA superior a USD 16 millones y margen de 31%. La compañía estima a medida que aumente su producción total incrementar su porcentaje de venta de gas, balanceando el mix, el cual actualmente es utilizado como energía para su propio consumo.



Flujo de Fondos

En el escenario base, con precios en el mercado interno de USD 55/bbl y superiores a USD 80/bbl en exportaciones FIX ha estimado a abril 2023 un Flujo de caja operativo (FCO) de USD 13 millones, el cual permitirá financiar el 93% de las inversiones de capital durante el mismo período. Hasta 2025, la compañía planea realizar inversiones por USD 63 millones para incrementar su producción. Este plan será financiado principalmente con generación de fondos propios (unos USD 58 millones, estimados por FIX), y deuda de largo plazo.

FIX espera un flujo de fondo libres (FFL) negativo hasta 2024 (por un aumento del nivel de inversiones) y luego positivo hacia adelante.

Liquidez y Estructura de Capital

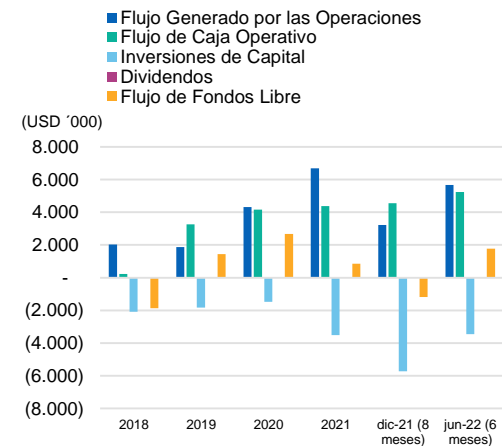
A junio 2022, la deuda financiera alcanzó los USD 16,1 millones con un adecuado perfil de vencimientos, teniendo un 39% de la misma con vencimiento corriente. PAESA presenta una adecuada liquidez, con una posición de caja y equivalentes de USD 4,1 millones, que permitan cubrir el 64% de la deuda financiera de corto plazo.

FIX no espera un ratio Deuda/EBITDA superior a 2,5x 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 6x.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

A junio 2022 el 77% de la deuda financiera de PAESA correspondía a Obligaciones Negociables. Desde noviembre 2020 a la fecha, PAESA ha emitido 4 Obligaciones Negociables de largo plazo, demostrando su buen acceso al mercado de capitales, lo cual les otorga flexibilidad financiera. Se estima que la compañía continuará financiando parcialmente su plan de inversiones a través del mercado de capitales.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

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 de 2021, con posterioridad a esa fecha finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Período

NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
jun-22	dic-21	2021	2020	2019	2018
6 meses	8 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad						
EBITDA Operativo	683.434	454.655	190.999	212.367	49.340	45.783
Margen de EBITDA	28,0	25,3	22,2	28,6	6,6	19,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	21,3	12,1	10,6	11,9	4,7	52,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	8,2	(6,4)	7,9	20,1	6,7	(14,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	6,2	(17,6)	41,5	0,5	144,0	78,9
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,9	2,8	9,1	6,1	5,8	53,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,1	2,6	2,9	4,5	3,7	65,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,7	0,5	0,4	1,2	0,4	2,5
FGO / Cargos Fijos	4,9	2,8	9,1	6,1	5,8	53,4
FFL / Servicio de Deuda	0,6	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	1,5	0,8	1,2	2,8	1,8	0,1
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,3	2,5	2,3	1,2	3,6	0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,5	2,7	7,1	1,6	5,7	0,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,1	1,6	4,7	1,2	5,2	0,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	19,5	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 (%)	39,4	37,5	33,1	40,7	41,1	86,6
Balance						
Total Activos	11.787.471	9.125.353	7.702.493	3.444.595	2.337.608	118.109
Caja e Inversiones Corrientes	507.346	745.778	465.511	72.202	24.379	15.102
Deuda Corto Plazo	794.102	692.724	450.596	135.916	116.045	17.425
Deuda Largo Plazo	1.223.134	1.154.914	909.262	197.774	166.116	2.705
Deuda Total	2.017.236	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	2.017.236	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	2.017.236	1.847.638	1.359.858	333.690	282.161	20.130
Total Patrimonio	5.504.927	4.250.532	4.279.071	2.096.153	1.374.273	51.088
Total Capital Ajustado	7.522.164	6.098.170	5.638.930	2.429.843	1.656.434	71.219
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	635.957	315.129	532.434	240.691	65.112	36.430
Variación del Capital de Trabajo	(49.015)	130.257	(183.888)	(9.135)	48.190	(32.512)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	586.943	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	(387.014)	(560.533)	(280.370)	(82.669)	(63.540)	(37.306)
Dividendos	0	0	0	0	0	0

Flujo de Fondos Libre (FFL)	199.928	(115.147)	68.175	148.888	49.762	(33.388)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(295.412)	0	(378.943)	(17.363)	(262.095)	5.291
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	(1.162)	26.088
Variación Neta de Deuda	(239.478)	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	(334.961)	247.225	352.076	30.112	(4.517)	13.646

Estado de Resultados						
Ventas Netas	2.443.041	1.799.406	861.585	741.592	745.520	235.695
Variación de Ventas (%)	N/A	193,8	184,4	(0,5)	216,3	361,6
EBIT Operativo	384.678	220.601	1.366.869	60.549	(29.751)	41.374
Intereses Financieros Brutos	165.014	176.433	66.136	47.342	13.451	695
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	301.657	(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 I

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 1.000.000 (Dólares un millón) ampliable hasta V/N USD 2.000.000 (Dólares dos millones)
Monto Emisión:	USD 2.000.000
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:	27/11/2020
Fecha de Vencimiento:	27/11/2022
Amortización de Capital:	27/05/2022, 27/08/2022, 27/11/2022
Tasa de Interés:	Tasa fija del 5,89% 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 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:	A determinar.
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:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	36 meses desde 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:	Fija a determinar.
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

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 **29 de septiembre de 2022**, confirmó* en "**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 I por hasta USD 1 millón, ampliable a USD 2 millones.
- 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.

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

- Obligaciones Negociables Clase I por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 millones.

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:

- Balances consolidados de períodos intermedios, ejercicios anuales y ejercicios irregulares auditados hasta el 30/06/2022, disponibles en www.cnv.gov.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 PYME Clase I del 17/11/2020, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase III y IV por un valor nominal de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones, del 12/04/2021, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase V y VI por un valor nominal de hasta \$ 300 millones, ampliable a \$ 600 millones, del 25/11/2021, disponible en www.cnv.gov.ar
- Preliminar de Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 millones, enviado por email de fecha 28/09/2022.

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.