

Petrolera Aconcagua Energía S.A. (Aconcagua)

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	BBB(arg)
ON Clase I	BBB(arg)
ON Clase III	BBB(arg)
ON Clase IV	BBB(arg)
ON Clase V	BBB(arg)
ON Clase VI	BBB(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

(\$ millones constantes a jul '21)	Año móvil 12 meses	
	31/07/21	30/04/21
Total Activos	7.906	7.702
Total Deuda		
Financiera	1.211	1.359
Ingresos	1.355	861
EBITDA	343	191
EBITDA (%)	25.3	22.2
Deuda Neta / EBITDA	2.8	4.7
EBITDA/intereses	2.9	2.9

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Informes Relacionados

Metodología de calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analista Principal

Federico Caeiro
 Director Asociado
 +54 11 5235-8146
federico.caeiro@fixscr.com

Analista Secundario

Gabriela Curutchet
 Director Asociado
 +54 11 5235-8122
gabriela.curutchet@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Factores Relevantes de la Calificación

Evolución de producción: Aconcagua alcanzó en el mes de Sep'21 una producción de 2.091 boe/d vis a vis un promedio de 730 boe/d en 2021, generando un EBITDA estimado de USD 9.8 MM, 308% superior al ejercicio finalizado en abr'21, y margen en torno al 30%, considerando la producción incremental lograda tras la adquisición del yacimiento Chañares Herrado, en la provincia de Mendoza, el cual aportó el 46% de las ventas a la fecha. FIX estima una producción a su participación en torno a los 1.600 boe/d promedio para el ejercicio 2022, 2.000 boe/d para 2023, aumentando a 3.000 boe/d en 2025, con inversiones por USD 61 MM entre 2022 y 2025.

Diversificación de ventas: En el mes de Oct'21 Aconcagua llevó a cabo su primera exportación de crudo junto a Trafigura, continuando su diversificación en canales de comercialización, con clientes de primera línea como YPF, Pan American Energy, Raizen, Trafigura Argentina y Trafigura Pte Ltd. La compañía planea seguir abasteciendo el mercado externo e ir gradualmente aumentando su participación, logrando tanto acceso a mejores precios como a divisas.

Chañares Herrados: A partir de marzo 2021 Aconcagua opera la UTE constituida para explotar la concesión por 25 años, las cuales junto con las otras seis operaciones que lleva a cabo Aconcagua, tanto en Mendoza como en Río Negro, hacen un total de reservas P1 de 17.5 MMBoe. A sep'21 la producción en dicho yacimiento fue de 1.208 boe/d de petróleo (50% PAESA y 50% CPESA) vis a vis 522 boe/d en su comienzo, implicando un aumento del 131%. FIX estima que Aconcagua alcanzará una producción cercana a los 900 boe/d en dicho yacimiento en 2022, la cual aumentará en un 45% en los próximos 4 años, implicando inversiones por USD 25 MM.

Métricas operacionales: Al 31 de julio de 2021, las reservas probadas (P1) de petróleo y gas de Aconcagua ascienden a 17,5 millones de barriles equivalentes de petróleo, lo cual equivale al ritmo actual de producción, a 30 años de producción de hidrocarburos, desde 11.4 MMBoe en 2018. A nivel consolidado, la compañía tuvo ventas en el 1Q'21 por USD 6.4 MM en comparación a USD 1.7 MM en igual periodo 2020. FIX estima ventas en 2022 por USD 26 MM desde USD 10.8 en 2021, las cuales podrían duplicarse en 2025. El ratio deuda/reservas es de 0.7x.

Plan de crecimiento requiere importantes inversiones: Aconcagua planea alcanzar una producción de 3.000 boe/d hacia el año 2025. Esto requiere inversiones por unos USD 60 millones, durante dicho período, para lo cual FIX estima que será necesario obtener financiamiento adicional de al menos USD 28 millones. FIX estima Flujo de Fondos libres negativo los próximos 5 ejercicios, producto del plan de inversiones. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden limitar el plan de inversiones y el consiguiente EBITDA de la compañía. El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con más de 20 años de experiencia en la industria petrolera, lo cual reduce los riesgos de ejecución del plan de negocios de la compañía.

Sensibilidad de la Calificación

Factores que individualmente o en conjunto podrían derivar en subas de calificación:

- Prueba trayectoria en la operación, alcanzando su meta de 3.000 boe/d, así como sus objetivos anuales de producción y métricas operacionales, manteniendo una adecuada diversificación de contrapartes.
- Expansión y disponibilidad de las fuentes de financiamiento disponible para ejecutar el plan de expansiones.

Factores que individualmente o en conjunto podrían derivar en bajas de calificación:

- 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.
- Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada.
- Dificultades para obtener el financiamiento necesario para alcanzar la mayor escala buscada.
- Ratio deuda/EBITDA superior a 2.5x de manera sostenida dentro del plan de crecimiento orgánico.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado perfil financiero y acotado nivel de liquidez: Al 31/07/2021 Aconcagua presentó un ratio de deuda neta/EBITDA de 2.8x y cobertura de intereses de 2.9x. La deuda financiera total alcanzaba el equivalente a USD 12.5 millones, con vencimientos escalonados hasta 2024, compuesta principalmente por ON Pyme por USD 7.5 MM, saldo de USD 2 MM correspondiente al préstamo sindicado (USD 1.8 MM a oct '21) y préstamos bancarios. A su vez, el plan de inversiones contempla necesidades de financiamiento adicional entre 2022 y 2025 por USD 28 millones.

A jul'21 la caja y equivalentes de Aconcagua era de \$ 253 MM, que alcanzaba a cubrir el 54% de la deuda 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.

Perfil del Negocio

Petrolera Aconcagua es una compañía de energía independiente, de capitales nacionales y management local con un modelo de negocios orientado a la explotación integrada de yacimientos hidrocarbúricos con potencial de crecimiento de bajo riesgo exploratorio con reservas a P1 de 17.5 MM Boe, equivalentes a 30 años de producción. Aconcagua centra su negocio en el desarrollo de yacimientos convencionales maduros y de productividad marginal, buscando aumentar su factor de recuperación mediante tecnología y procesos eficientes, con gestión directa de los costos de explotación y desarrollo

Aconcagua posee las siguientes siete concesiones de explotación petrolera, cuatro en la provincia de Río Negro y tres en la provincia de Mendoza:

Concesiones	Participacion	Operador	Provincia	Plazo de concesión
Catriel Oeste	90%	Aconcagua	Río Negro	2028
Catriel Viejo	90%	Aconcagua	Río Negro	2028
Tres Nidos	90%	Aconcagua	Río Negro	2028
Loma Guadaluza	90%	Aconcagua	Río Negro	2028
Atuel Norte	100%	Aconcagua	Mendoza	2043
Puesto Pozo Cercado Oeste	100%	Aconcagua	Mendoza	2043
Chañares Herrados	50%	Aconcagua	Mendoza	2046

A octubre 2021 Aconcagua tenía una producción de aprox. 2.091 Boe/d, 90% de petróleo y 10% de gas, el cual es utilizado en su totalidad para la generación de energía eléctrica para todos sus yacimientos, compensando la misma como agente generador autodistribuido en el mercado mayorista eléctrico (MEM). Se estima para el ejercicio 2022 una producción promedio cercana a los 1.600 boe/d (60% en Mendoza y 40% en Río Negro), vis a vis 730 boe/d en 2021, los cuales podrían incrementarse hasta 3.000 boe/d en 2025. El plan de inversiones para los próximos 4 años por USD 60 MM, serían financiados en un 54% con fondos propios y 46% con deuda incremental.

A través de la reactivación y workover de 29 pozos, y la perforación de 1 nuevo pozo en 2022 dentro del plan de inversiones a realizarse, la compañía apunta a alcanzar una producción de 3.000 boe/d para el año 2025, fundamentalmente de petróleo y con un aumento gradual de la participación del gas, que pasaría del 10% actual, al 20% de la producción total.

La producción está básicamente concentrada en tres áreas: Chañares Herrados (Mendoza) con el 62% del total, Catriel Oeste (Río Negro) con el 25% de la producción total y Puesto Pozo Cercado Oriental (Mendoza), con el 12%.

Las ventas de crudo se realizan mayormente en el mercado local y actualmente a cuatro clientes: Raizen (ex Shell), YPF, Trafigura y Panamerican Energy. El precio promedio del petróleo vendido en 2022 (Mayo '21-Octubre '21) fue de USD/boe 52.7 promedio vis a vis USD/boe 39.2 en 2021. A su vez, en el mes de oct '21 la compañía llevo a cabo su primera exportación de crudo por 1.200 m3 junto a Trafigura, continuando su diversificación en canales de comercialización, con la intención de seguir a medida que aumente su producción, abasteciendo el mercado externo e ir gradualmente aumentando su participación, logrando tanto acceso a mejores precios como a divisas.

La producción de hidrocarburos de Aconcagua se ubica en áreas cuyas concesiones vencen en 2028 en Río Negro (con posibilidad de extenderlas por 10 años más sujeto a cumplimiento de inversiones) y en 2043 y 2046 en Mendoza.

Riesgo del Sector

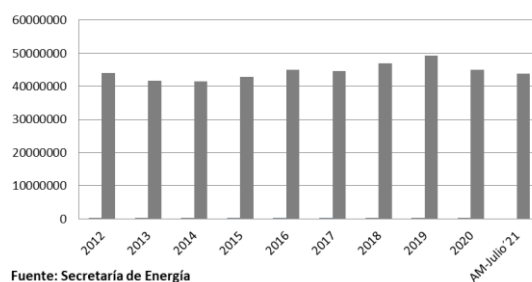
Los precios internacionales de petróleo se han incrementado a partir del último trimestre de 2020, alcanzando un precio de Brent actual cercano a los USD 80 bbl. FIX asume un precio Brent para 2021 de USD 63 bbl, que se establecerá en torno a los USD 53 bbl para el largo plazo. Las compañías con posibilidad de exportar tendrán un precio cercano al Brent menos las retenciones.

Los precios locales se estiman cercanos a USD 53 bbl, un 30% inferiores a los precios actuales de Brent. Los precios locales de gas se estiman para los próximos años en USD 3.1 MM/BTU impulsados por el plan gas.

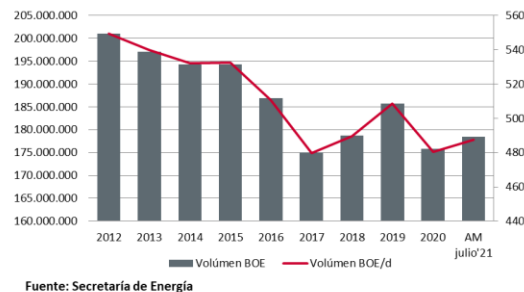
La demanda de combustibles se recuperó fuertemente en 2021 y se espera que logre niveles pre-pandemia para fin de año.

El debilitado contexto operacional limita el acceso al financiamiento de las compañías o incrementan el costo del mismo, restringiendo las inversiones, principalmente a la generación de fondos de las compañías.

Volúmen de producción de Gas en Argentina (Mm³)



Volúmen de producción de Petróleo en Argentina (BOE)



Posición Competitiva

En base a la producción de septiembre 2021, la compañía es una petrolera independiente que se ubica en el puesto nº17 en producción de petróleo, de 51 compañías petroleras que operan en el país, en comparación al puesto 28 en 2020. También se encuentra en la posición nº15 respecto a las reservas probadas de petróleo desde la posición nº18, tras la adquisición de Chañares Herrados.

El principal jugador del mercado argentino es YPF, con 47% de la producción de petróleo y 35% de la de gas. Pan American Energy es el segundo productor, con una participación en la producción nacional

del 20% en petróleo y 11% en gas. Otros jugadores importantes son Total, Tecpetrol, Shell, Pluspetrol, Pampa, Vista, Sinopec, Capex, CGC y Chevron.

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 Aconcagua 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 y Alvaro Bugari el Gerente de Planificación Estratégica y nuevos Negocios.

Factores de Riesgo

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.

Concentración actual de las operaciones en pocas concesiones: La producción actual está enfocada en tres concesiones: Chañares Herrados, Catriel Oeste y Puesto Pozo Cercado Oriental, que representan el 98% de la producción total y el 90% de las reservas. FIX estima que este riesgo podría mitigarse cuando se amplíen las operaciones a otras concesiones obtenidas como Loma Guadaluza, Catriel Viejo, Atuel Norte y Tres Nidos.

Plan de crecimiento requiere importantes inversiones: Aconcagua planea alcanzar una producción de 3.000 boed hacia el año 2025. Esto requiere inversiones por unos USD 60 millones, durante dicho período, para lo cual será necesario obtener financiamiento adicional de al menos USD 28 millones. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden limitar el plan de inversiones y el consiguiente EBITDA de la compañía.

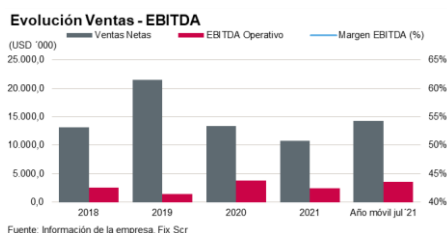
Perfil Financiero

Aconcagua posee una corta historia de operaciones, pero apuntando a incrementar su escala de producción principalmente convencional y no convencional, en base a la reactivación y workover de pozos maduros. En este sentido el análisis del perfil financiero está enfocado fundamentalmente en las estimaciones de FIX de la performance futura de Aconcagua, para lo cual hemos tenido en cuenta el plan de inversiones de la compañía, la reducción de costos de operación, y la experiencia del management de Aconcagua para encarar este plan de expansión.

Rentabilidad

La rentabilidad de Aconcagua a julio 2021 fue del 25.5% vis a vis 3.3% en 2020, con ventas por \$ 612 MM y un EBITDA de \$ 156 millones, tras la recomposición de precios en el mercado y el mayor volumen alcanzando, producto del comienzo de operación en el Yacimiento Chañares Herrados.

Estimando volúmenes de producción de petróleo crecientes por la reactivación y workover de pozos, FIX considera que en 2022 Aconcagua podría alcanzar ventas por unos USD 27 millones, con un margen EBITDA en orden al 35% y una generación de EBITDA del orden de los USD 9.8 millones.

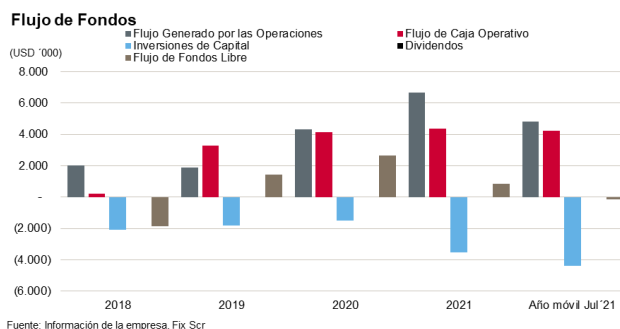


Flujo de Fondos

En el año móvil a julio 2021 la compañía presentó un Flujo generado por operaciones (FGO) de \$ 459 millones, que le permitió financiar las inversiones de capital durante el mismo período por \$ 415 MM.

Para los próximos años, la compañía planea realizar inversiones por USD 60 MM para incrementar su producción tanto en Mendoza como en Río Negro. Este plan será financiado con generación de fondos propios (unos USD 32 millones, estimados por FIX), y deuda de largo plazo por un total de USD 28 millones adicionales.

FIX espera un flujo de fondo libres (FFL) negativo para los próximos 4 años (por un aumento del nivel de inversiones por mayor perforación de pozos nuevos).



Liquidez y Estructura de Capital

A jul'21, la deuda financiera alcanzó los \$ 1.211 millones (unos USD 12.5 millones), con un adecuado perfil de vencimientos, teniendo un 38.4% de la misma con vencimiento corriente, y el remanente amortizable entre 2022 y 2024. Aconcagua presenta una liquidez acotada, con una posición de caja y equivalentes de \$ 253 millones, que permitían cubrir el 54% de la deuda financiera de corto plazo.

En cuanto a las métricas de endeudamiento, en el año móvil a julio 2021 el ratio deuda / EBITDA fue de 3.5x y deuda neta/EBITDA de 2.8x, producto de la mayor necesidad de fondos para la adquisición de Chañares Herrados, mientras que las coberturas de intereses con EBITDA fueron a esa fecha de 2.9x. El objetivo de la compañía es no superar para los ejercicios siguientes un ratio de 2.5x. Hacia adelante esperamos que el nivel de endeudamiento de la compañía se ubique en línea con dicho valor, producto de mayores necesidades de inversiones en perforaciones de pozos nuevos y mayor EBITDA.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

A jul'21 Aconcagua tenía un préstamo sindicado con varios bancos (HSBC, Ciudad, Chubut, BICA y BST) por USD 2.2 millones amortizable hasta sep'22 (USD 1.8 MM de saldo a la fecha). Este préstamo está garantizado por un fideicomiso que se fondea con las cobranzas de la venta de crudo a Raizen y Trafigura, y está aprobado por hasta USD 8 millones. A su vez, la compañía lleva emitidas 3 clases de Obligaciones Negociables, por un monto de USD 7.5 MM, amortizables hasta 2024.

Actualmente la compañía planea una nueva emisión por hasta \$ 300 MM, ampliable a \$ 600 MM con el fin de llevar a cabo su plan de inversiones en 2022.

Capitalización

USD '000		
Deuda de Corto Plazo	4.808	9%
Deuda de Largo Plazo	7.727	14%
Otros	0	0%
Deuda Total Ajustada	12.535	23%
Total Patrimonio	40.853	77%
Total Capital Ajustado	53.388	100%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Los estados financieros de 2019 fueron ajustados por inflación, con lo cual no son comparables con años anteriores. Las cifras han sido reexpresadas a moneda de jul '21.

Resumen Financiero - Petrolera Aconcagua Energía S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Abril)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	96,69	96,69	93,56	66,84	44,01	20,69
Tipo de Cambio Promedio	95,23	95,23	79,58	55,63	34,70	17,91
Período	Año Móvil	jul-21	2021	2020	2019	2018
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad						
EBITDA Operativo	343.289	156.171	190.999	212.367	49.340	45.783
Margen de EBITDA	25,3	25,5	22,2	28,6	6,6	19,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	11,2	1,5	10,6	11,9	4,7	52,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(0,9)	(16,7)	7,9	20,1	6,7	(14,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	21,1	(10,9)	41,5	0,5	144,0	78,9

Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,8	0,3	9,1	6,1	5,8	53,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,9	2,4	2,9	4,5	3,7	65,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,3	0,4	1,2	0,4	2,5
FGO / Cargos Fijos	4,8	0,3	9,1	6,1	5,8	53,4
FFL / Servicio de Deuda	0,2	(0,2)	0,3	1,1	0,5	(1,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,6	0,1	1,2	1,5	0,7	(1,0)
FCO / Inversiones de Capital	1,0	0,3	1,2	2,8	1,8	0,1

Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,1	15,6	2,3	1,2	3,6	0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,5	1,9	7,1	1,6	5,7	0,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,8	1,5	4,7	1,2	5,2	0,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	15,2	33,7	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 (%)	38,4	38,4	33,1	40,7	41,1	86,6

Balance						
Total Activos	7.906.720	7.906.720	7.702.493	3.444.595	2.337.608	118.109
Caja e Inversiones Corrientes	253.419	253.419	465.511	72.202	24.379	15.102
Deuda Corto Plazo	464.906	464.906	450.596	135.916	116.045	17.425
Deuda Largo Plazo	747.046	747.046	909.262	197.774	166.116	2.705
Deuda Total	1.211.953	1.211.953	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	1.211.953	1.211.953	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	1.211.953	1.211.953	1.359.858	333.690	282.161	20.130
Total Patrimonio	3.949.887	3.949.887	4.279.071	2.096.153	1.374.273	51.088
Total Capital Ajustado	5.161.840	5.161.840	5.638.930	2.429.843	1.656.434	71.219

Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	459.361	(45.694)	532.434	240.691	65.112	36.430
Variación del Capital de Trabajo	(55.771)	82.529	(183.888)	(9.135)	48.190	(32.512)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	403.590	36.835	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	(415.842)	(139.194)	(280.370)	(82.669)	(63.540)	(37.306)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(12.252)	(102.359)	68.175	148.888	49.762	(33.388)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(378.943)	0	(378.943)	(17.363)	(262.095)	5.291
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	(1.162)	26.088
Variación Neta de Deuda	666.558	0	666.558	(100.893)	208.978	15.655
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(115.024)	(121.867)	(3.714)	(520)	0	0
Variación de Caja	160.338	(224.226)	352.076	30.112	(4.517)	13.646

Estado de Resultados						
Ventas Netas	1.355.163	612.453	861.585	741.592	745.520	235.695
Variación de Ventas (%)	57,3	29,2	184,4	(0,5)	216,3	361,6
EBIT Operativo	1.469.499	62.082	1.366.869	60.549	(29.751)	41.374
Intereses Financieros Brutos	119.537	65.076	66.136	47.342	13.451	695
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	834.532	(329.184)	1.321.671	5.607	989.554	28.056

Anexo II. Glosario

- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)
- MM: Millones.
- 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.
- Workover: reacondicionamiento

Anexo III. Instrumentos

Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	hasta V/N U\$S 1.000.000 (Dólares Estadounidenses un millón) ampliable hasta V/N U\$S 2.000.000 (Dólares Estadounidenses 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:	November 27, 2020
Fecha de Vencimiento:	27/11/2022
Amortización de Capital:	27/05/2022, 27/08/2022, 27/11/2022
Tasa de Interés:	5,89%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON 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 III

Monto Autorizado:	hasta V/N U\$S 5.000.000 (Dólares Estadounidenses 5 millones) ampliable hasta V/N U\$S 8.000.000 (Dólares Estadounidenses ocho millones) en conjunto con la Clase IV
Monto Emisión:	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:	trimestral
Tasa de Interés:	Fija
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON 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 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:	trimestral
Tasa de Interés:	Variable
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON 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 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:	A emitir
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos
Fecha de Emisión:	A emitir
Fecha de Vencimiento:	36 meses
Amortización de Capital:	5 (cinco) cuotas trimestrales, a partir del mes 24 (veinticuatro) contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Tasa de Interés:	Fija
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección " <i>De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas</i> " del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase VI

Monto Autorizado:	Hasta V/N UVA 3.200.000 (tres millones doscientos mil), ampliable hasta V/N UVA 6.500.000 (seis millones quinientos mil)
Monto Emisión:	A emitir
Moneda de Emisión:	Denominada en UVA y pagadera en pesos
Fecha de Emisión:	A emitir
Fecha de Vencimiento:	36 meses
Amortización de Capital:	5 (cinco) cuotas trimestrales, a partir del mes 24 (veinticuatro) contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Tasa de Interés:	Fija
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección " <i>De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas</i> " del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION 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 SCR-** realizado el **19 de noviembre de 2021** confirmó(*) en categoría **BBB(arg)** la calificación de Emisor de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. y la de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase I por hasta USD 1 millones, ampliable a USD 2 millones.
- Obligaciones Negociables Clase III por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones.
- Obligaciones Negociables Clase IV por hasta \$ 400 millones, ampliable a \$ 700 millones.

A su vez, asignó en categoría **BBB(arg)** la calificación de las ON Clase V y VI a ser emitidas por la compañía por hasta \$ 300 MM, ampliables a \$ 600 MM.

La Perspectiva es Estable.

Categoría BBB(arg): “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para 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 agrega “(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 fondeo 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

- Balances auditados hasta el 31-07-2021, 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 Clase I del 17/11/2020, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase III y IV* por un valor nominal de hasta USD 5 MM, ampliable a USD 8 MM, del 12/04/2021, disponible en www.cnv.gov.ar

De manera privada:

- Preliminar de Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase V y VI* por un valor nominal de hasta \$ 300 MM, ampliable a \$ 600 MM, enviado por email el 12/11/2021.

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 calificadora-, ha recibido los 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:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://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](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.