

# Petrolera Aconcagua Energía S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Suba de calificación:** La calificación considera la consolidación de los resultados a partir del Acuerdo Estratégico realizado con Vista Energy S.A.U. que le permitió a Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) incrementar a 13 la cantidad de áreas operadas, frenar el declino aumentando en 4,2x la producción y duplicar reservas. El EBITDA para el cierre del 2023 rondaría los USD 40 millones esperando para 2024 un incremento hasta los USD 55 millones, adicionalmente se estima que la compañía mantenga su perfil exportador en torno al 30% del total de ventas durante el 2024. Adicionalmente la adquisición de dos perforadores le permiten optimizar costos y reducir riesgos operacionales por falta de equipos. La compañía continúa con una estrategia de crecimiento sostenido con oportunidades que impactarían positivamente sobre su desempeño.

**Asignación de calificación de nueva emisión de ONs:** La empresa emitirá ONs Clase VIII, y clase IX (dollar-linked) con vencimiento dentro de los 36 y 48 meses respectivamente con tasa fija a licitar (pagos trimestrales); amortizables en cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del mes 18 y 27 respectivamente. También emitirá ONs clase X y Clase XI hard dollar (MEP - Ley Argentina) con vencimiento a los 36 meses bullet en el caso de la Clase X y, amortización semestral a partir del mes 36 para la clase XI; ambas con tasa fija a licitar (pagos semestrales). En conjunto, las cuatro clases se emiten por un valor nominal de USD 20 millones ampliables por hasta USD 40 millones.

**Sólidas métricas operacionales:** Producto del acuerdo con Vista, la producción operada creció 4,2x desde los 2.601 boe/d a septiembre 2022 hasta 10.958 boe/d a septiembre 2023. En el tercer trimestre del 2023, la producción operada promedió 13.575 boe/d representado los niveles más elevados en la historia de la compañía. Del total operado sobre las áreas de Vista, PAESA continúa entregando como parte de pago un 40% de lo producido absorbiendo el 100% de los Capex, Opex e impuestos. Las reservas P1 al cierre de 2022 alcanzaron los 14 MMBoe pero llegarían a un total de 28,3 MMBoe (una vez cumplido el Acuerdo Estratégico con Vista); el 80,5% corresponden a petróleo y el restante 19,5% a gas. En 2023, PAESA fue el sexto productor de crudo convencional del país. FIX estima para 2024, un crecimiento en la producción en torno al 20% respecto a los valores del 2023.

**Importante Plan de Inversiones:** Según información de gestión de la compañía, en 2023, PAESA realizó inversiones por USD 113 millones incluyendo la adquisición de las áreas de Vista, la perforación de 9 pozos, 58 work overs y 139 actividades menores. Con estas inversiones se logró frenar el declino natural de los activos adquiridos a Vista e incrementar la producción de petróleo un 5,5% y un 53% la producción de gas, respecto a la toma de las operaciones. El plan de inversiones para los próximos años (USD 88 millones en 2024 y USD 186 millones del 2025 al 2027) contempla los pagos restantes del Acuerdo con Vista SAU. En enero de 2023, PAESA adquirió un equipo de perforación (A-301) mientras que en enero 2024 firmaron un acuerdo con Impulsa Mendoza por el usufructo por 10 años de un equipo perforador (A-302) de 1500 HPs con sistema walking system. Estas inversiones le permiten a PAESA mitigar el riesgo de disponibilidad de equipos (debido a la alta demanda) junto con la posibilidad de brindar servicios a terceros a través de Aconcagua Servicios S.A (empresa subsidiaria de Aconcagua Energía S.A.)

**Integración vertical:** PAESA formando parte del Grupo Aconcagua Energía S.A se beneficia a través de las actividades desarrolladas por otras empresas del grupo. Recientemente, Aconcagua Energía renovables S.A adquirió el 95% del paquete accionario de Orazul Energy Generating S.A. y Orazul Energy Southern Cone SRL a Inkia Energy Group adquiriendo Aconcagua Energía S.A. en 5% restante de ambas empresas. De esta manera, se consolida Aconcagua como grupo energético sumando activos de generación hidráulica y térmica

## 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)
ON Clase VI	A+(arg)
ON Clase VII	A+(arg)
ON Clase VIII	A+(arg)
ON Clase IX	A+(arg)
ON Clase X	A+(arg)
ON Clase XI	A+(arg)

Perspectiva **Estable**

### Resumen Financiero

Petrolera Aconcagua Energía S.A.		
Consolidado	30/09/2023	31/12/2022
(\$ millones*)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	140.617	18.826
Deuda Financiera	36.846	4.456
Ingresos	25.487	5.901
EBITDA	7.423	1.630
EBITDA (%)	29,1	27,6
Deuda Total/EBITDA (x)	5,0	2,7
Deuda Neta Total/EBITDA (x)	4,3	1,5
EBITDA/Intereses (x)	6,8	3,8

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

### Criterios Relacionados

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

### Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023.

### Analistas

Analista Principal  
 Leticia Inés Wiesztort  
 Asociada  
[leticia.wiesztort@fixscr.com](mailto:leticia.wiesztort@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8100

Analista Secundario  
 Lucas Lombardo  
 Analista  
[lucas.lombardo@fixscr.com](mailto:lucas.lombardo@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8100

además de una comercializadora de gas y energía que permiten generar sinergias intercompañías.

**Mayor apalancamiento esperado por plan de inversión:** FIX estima un FFL negativo hasta tanto se cumplan con los términos y condiciones del acuerdo con Vista, con un ratio deuda financiera/EBITDA pico que en un escenario base que podría superar 4,0x.

**Diversificación de activos y mercados:** Actualmente PAESA es operador de 13 concesiones en dos cuencas (cuyana y neuquina) y tres provincias (Mendoza, Neuquén y Río Negro). La disponibilidad de una mayor producción le permitió a la empresa mejorar su perfil exportador incrementando sus ventas al exterior a un 30% desde un 15% al cierre del 2022. FIX espera que la empresa renueve dichas concesiones y consolide sus métricas de producción con foco exclusivo sobre activos convencionales.

**Compromiso con el medio ambiente:** PAESA comenzó a medir su huella de carbono (actualmente en 40Kg CO<sub>2</sub>E/Boe) lo que les permitirá definir proyectos que se encuentren alineados con la disminución de emisiones trabajando de manera integrada con el resto de las empresas del grupo con foco en energías renovables.

## Sensibilidad de la calificación

Una baja en la calificación podría darse en los siguientes casos:

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

Una suba de calificación podría darse en los siguientes casos:

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

## Liquidez y Estructura de Capital

**Adecuado perfil financiero y nivel de liquidez:** A septiembre 2023, la deuda de la compañía totalizaba USD 105 millones, de los cuales el 93% correspondía a Obligaciones Negociables vigentes. Por su parte, la caja y equivalentes ascienden a USD 15 millones que le permite afrontar la totalidad de los vencimientos en el corto plazo. La calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA superior a 4,5x (medido en dólares) de manera sostenida dentro del plan de crecimiento de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados. A su vez, se esperan robustas coberturas de intereses tanto contra EBITDA como contra el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) superiores a 6,0x (medido en dólares).

## Perfil del Negocio

Petrolera Aconcagua es una compañía dedicada a la exploración y explotación de petróleo y gas que opera en 13 áreas ubicadas en las cuencas cuyana y neuquina con extensión en las provincias de Mendoza, Río negro y Neuquén con producción exclusivamente convencional. Para los nueve meses finalizados en septiembre 2023 la empresa incremento la producción operada a 10.958 boe/d desde unos 2.601 boe/d en mismo período del 2022. En el tercer trimestre de 2023, la producción de 13.575 boe/d representa el nivel más alto registrado desde el inicio de sus operaciones. PAESA lleva 11 trimestres de crecimiento consecutivo en la producción. Un factor importante para alcanzar estos hitos es el Acuerdo estratégico con Vista Energía SAU que le permitió incrementar la producción, las reservas y la rentabilidad. Adicionalmente, la sociedad obtiene sinergias a través de la operación con las empresas relacionadas "Aconcagua Energía Servicios S.A." y "Aconcagua Energía Renovables S.A."

Las reservas P1 al cierre de 2022 totalizaban 14 MMBoe. Por el acuerdo con VISTA, se sumarían 14,3 MMBoe, llegando a un total de 28,3 MMBoe duplicando la posición actual. Del total de reservas, 80,5% corresponden a petróleo y el restante 19,5% a gas.

Las áreas operadas por PAESA son las siguientes:

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

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

## Infraestructura de transporte y almacenamiento

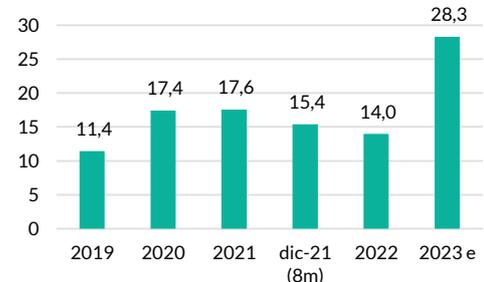
PAESA posee la infraestructura de tratamiento y evacuación de la producción de crudo de sus principales yacimientos, con una capacidad muy por encima de las requeridas por la producción actual, por lo que no requiere grandes inversiones. En Catriel Oeste tiene una capacidad de 6.300 boe/d, y en Puesto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

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

## Inversiones

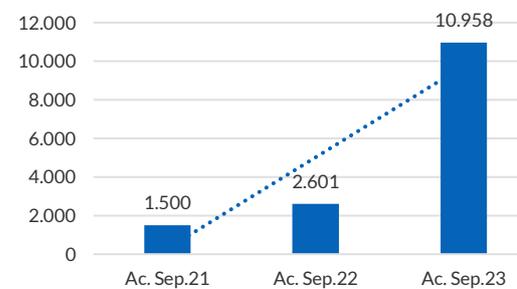
Según información de gestión de la compañía, en 2023 PAESA realizó inversiones por USD 113 millones incluyendo la adquisición de las áreas de Vista, la perforación de 9 pozos, 58 work overs y 139 actividades menores. La empresa cumplió con el plan de inversiones presupuestado para el año y con estas acciones logró frenar el declino natural de los activos adquiridos a Vista e incrementar la producción de petróleo un 5,5% y un 53% la producción de gas, respecto a la toma de las operaciones. El plan de inversiones para los próximos años (USD 88 millones en 2024 y USD 186 millones del 2025 al 2027) contempla los pagos restantes del Acuerdo con Vista SAU.

## PAESA: Reservas P1 MMboe



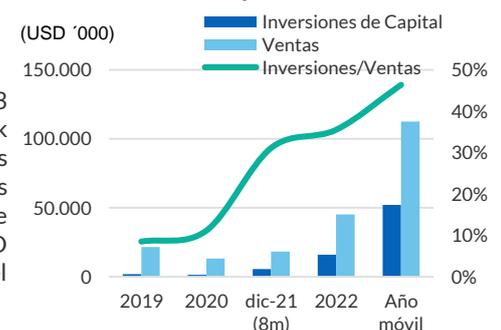
Con posterioridad a abr-21, la sociedad cambió la fecha de cierre de ejercicio a diciembre. Para 2023 niveles estimados.

## Producción operada (boe/d)



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

## Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

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

### **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 y las variables críticas. El SGI certifica las Normas ISO 14001 (Medio Ambiente) y 9001 (Calidad). También cumple con los requisitos de las ISO 45001 (Seguridad y Salud Ocupacional). Adicionalmente, cuenta con una política de Gobierno Corporativo, un Código de Ética y Buena conducta para todos los empleados, Código de Ética para proveedores, Políticas de Medio Ambiente, Seguridad, Salud ocupacional y Calidad además de contar con una agenda activa en cuestiones sociales en las comunidades en donde se desenvuelve.

Durante 2023, PAESA comenzó a medir su huella de carbono (a septiembre en 40Kg CO<sub>2</sub>E/Boe) lo que les permitirá definir proyectos que se encuentren alineados con la disminución de emisiones trabajando de manera integrada con el resto de las empresas del grupo con foco en energías renovables. En este sentido, Aconcagua Energía Renovables SA (AERSA), posee dos proyectos solares Aconcagua I (25MW) y Malargüe (20 MW) ambos con prioridad de despacho asignada por CAMMESA. Adicionalmente tras la adquisición del paquete accionario de Orazul sumo una central hidroeléctrica con 479 MW. De lograrse la extensión de la central hidroeléctrica, Aconcagua Energía lograría ser neutro en carbono e incluso tener un saldo positivo.

## Riesgo del Sector

El 2023 finalizó con niveles de producción de petróleo que continúan en aumento con 643 Mbb/d. Sin embargo, en el caso del gas no hubo prácticamente cambios respecto al 2022 con 132 MMm<sup>3</sup>/d. Si bien la producción en los últimos años se ha incrementado, aun no se logran superar los valores máximos históricos registrados (845 Mbb/d de petróleo en 1998 y 143 MMm<sup>3</sup>/d de gas en 2004). En cuanto al tipo de producción, el 52% del petróleo provino de fuentes convencionales mientras que el gas un 58% de fuentes no convencionales. FIX estima para el 2024, niveles de producción que continuarán en aumento con mayor preponderancia de las fuentes no convencionales. Únicamente en Vaca muerta se estima la perforación de 450 pozos con 18.000 fracturas (un 22% superior a las fracturas realizadas en 2023).

Limitaciones a la producción continuarán asociadas a la capacidad de evacuación, la disponibilidad de equipos de perforación y fractura sumado a la escasez de mano de obra en una actividad creciente. En cuanto a la evacuación de petróleo, la capacidad nominal actual de Oldelval (300 Mbb/d), continúa limitada hasta tanto se termine la obra duplicar plus a mediados 2025. Oldelval actualmente transporta el 90% del petróleo producido en la Cuenca Neuquina y el 55% del total de petróleo producido en el país. Con relación al gas, las etapas subsiguientes del GNK contemplan la incorporación de dos plantas compresoras (+22 MMm<sup>3</sup>/d) y un segundo tramo del gasoducto que adicionará otros 17 MMm<sup>3</sup>/d. Esta obra tiene una fecha estimada de finalización en septiembre 2024. Hasta tanto no se finalicen estas obras y se realice la reversión del gasoducto norte (que compense el declino de Bolivia), continuarán existiendo limitaciones a la evacuación siendo necesario importar los saldos deficitarios.

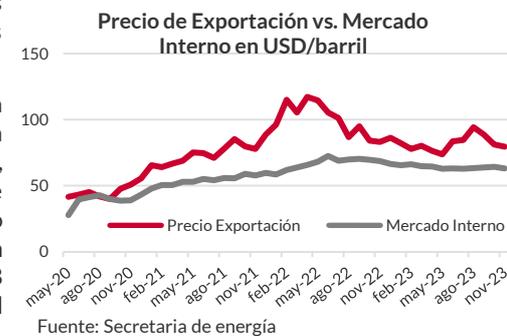
Las reservas comprobadas al 31 de diciembre de 2022 totalizaron 465 MMm<sup>3</sup> (2.928 millones de barriles) de petróleo, el 47% no convencional, ubicadas principalmente en la Cuenca Neuquina. Para el gas, totalizaron 451.763 MMm<sup>3</sup> (66% no convencionales), ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina.

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

Si bien el tratamiento de la ley quedó suspendido, se espera que de todas formas haya una mayor desregulación con precios a paridades de exportación o importación según corresponda con impacto en mayor producción debido a mejores condiciones de mercado. En cuanto al gas, continuará la certidumbre en los precios establecidos en el Plan Gas (con precios promedios de 3,5 USD/MMBTU y picos de 9,5 USD/MMBTU para volúmenes incrementales) siendo necesario importar los saldos deficitarios. En este sentido, durante 2023, el volumen importado promedió los 13,8 MMm<sup>3</sup>/d, mientras que las exportaciones ascendieron a 6,8 MMm<sup>3</sup>/d, un 19% y 5% inferiores al mismo período del año 2022 respectivamente. El principal destino de las exportaciones fue Chile.

Precios más competitivos brindarán incentivos a las inversiones que se estima superen los USD 10.000 millones. En relación con el precio internacional del crudo, el Brent ha tendido una tendencia a la baja durante el último trimestre del 2023 principalmente por mayor oferta en Estados Unidos y el recorte de precios anunciado por la OPEP. FIX estima para 2024 un precio en el orden de los USD 80 por barril con una tendencia a la baja hasta los USD 65 por barril en 2027.

En 2024 el sector de petróleo y gas tendrá un rol crucial para el país esperando que el mismo sea un generador neto de divisas en la balanza comercial energética. Además de Vaca Muerta, se suman nuevos proyectos como el offshore Fenix y Palermo Aike en la cuenca Austral y offshore "Argerich" en la cuenca argentina norte. En cuanto a transporte, además de Duplicar Plus, el oleoducto Vaca Muerta Sur con una inversión de USD 2.500 millones y aumentaría la capacidad de transporte en 300.000 barriles de crudo por día.



Finalmente, el gran salto exportador vendrá de la mano de la concreción de las plantas licuefactoras. Argentina podría producir entre 20 y 30 millones de toneladas de GNL por año. En este sentido el proyecto más ambicioso viene de la mano de YPF junto con Petronas que implicaría una inversión que rondaría los USD 40.000 millones que una vez finalizada, generarían unos USD 16.000 millones anuales por exportación de gas.

### Posición competitiva

Tras los derechos para explotar las concesiones de Vista Energy en la provincia de Río Negro y Neuquén, Aconcagua se convirtió en el sexto productor de crudo convencional de la Argentina.

### Administración y Calidad de Accionistas

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

### Factores de riesgo

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

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

### Perfil Financiero

#### Rentabilidad

A septiembre 2023, las ventas totalizaron USD 95 millones (+187% respecto a septiembre 2022), y para el año móvil USD 113 millones con un precio promedio del petróleo vendido de USD/boe 65,8 lo que representa una mejora respecto a los USD/boe 62,2 de diciembre 2022. La posibilidad de obtener precios más competitivos tanto en el mercado local como en el mercado externo darán como resultado valores cercanos al import/ export parity. Las ventas de crudo en el mercado exportador representaron el 30% del total de las ventas en 2023 (15% para 2022) y esperan mantener dicho porcentaje para el 2024. En el mercado local, los clientes son de primera línea (YPF, Trafigura (PUMA), RAIZEN (Ex Shell) y Otras).

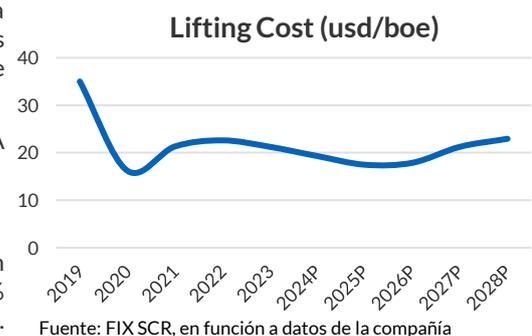
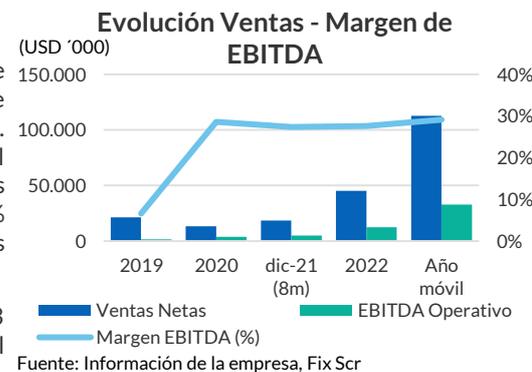
En cuanto al EBITDA, para el año móvil finalizado en septiembre de 2023, ascendió a USD 33 millones impulsado por el incremento de escala debido al acuerdo con Vista. El margen fue del 29% en línea con los años previos de la compañía.

Según información de gestión suministrada por la compañía, el lifting costs en 2023 fue de USD/boe 21,2 un 6% debajo de los valores del 2022. La compañía estima una tendencia descendente hacia 2026 del orden de los USD/boe 18 a partir de la mejor absorción de los costos de actividad y la disponibilidad de sus propios equipos de perforación que le permite reducir costos operativos.

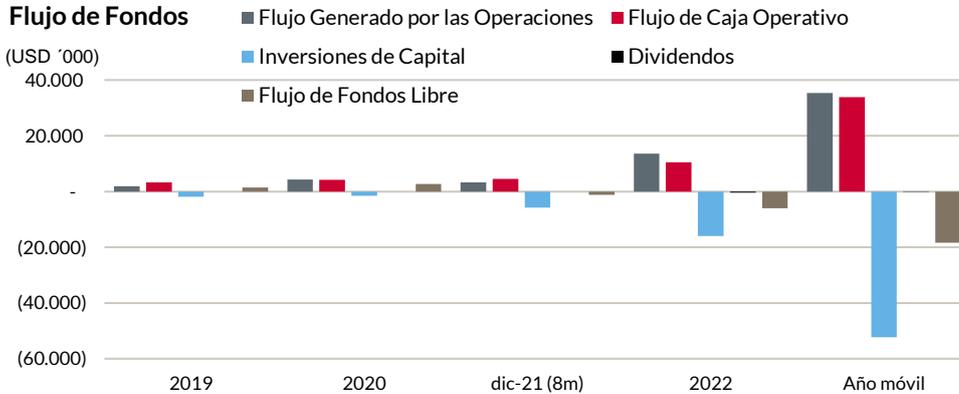
FIX considera que en 2024 Aconcagua tendrá ventas por USD 170 millones con EBITDA superior a USD 50 millones y margen en torno al 30%.

#### Flujo de Fondos

En el escenario base, con precios promedio en torno a los USD 69/bbl, FIX ha estimado en 2024 un Flujo de caja operativo (FCO) de USD 32 millones, el cual permitirá financiar el 36% de las inversiones de capital durante el mismo período (incluyendo en acuerdo con Vista). Hasta 2026, la compañía planea realizar inversiones por alrededor de los USD 250 millones



para incrementar su producción. Este plan será financiado principalmente con generación de fondos propios y deuda de largo plazo. FIX espera un flujo de fondo libres (FFL) negativo hasta la finalización del acuerdo con Vista.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Liquidez y Estructura de Capital

A septiembre 2023, la deuda de la compañía totalizaba USD 105 millones, de los cuales el 93% correspondía a Obligaciones Negociables vigentes. Por su parte, la caja y equivalentes ascienden a USD 15 millones que le permite afrontar la totalidad de los vencimientos en el corto plazo. La calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA superior a 4,5x (medido en dólares) de manera sostenida dentro del plan de crecimiento de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados.

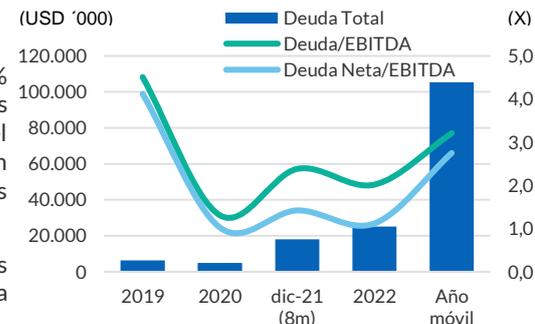
Considerando la deuda financiera más la deuda operativa producto del acuerdo con Vista, los índices de endeudamiento se incrementan hasta 8,7x en 2023 y 6,3x en 2024. FIX no observa ninguna dificultad para hacer frente a las obligaciones derivadas del Acuerdo.

### Fondeo y Flexibilidad Financiera

A septiembre de 2023 la deuda de PAESA ascendía a USD 105 millones de los cuáles un 94% correspondía a Obligaciones Negociables, mientras que el saldo corresponde a préstamos bancarios y leasings. La caja de a mismo período era de USD 15 millones lo que llega a cubrir la totalidad de los vencimientos de corto plazo. Durante el 2023, la compañía colocó en el mercado de capitales ONs por un total de USD 81,3 millones, todas ellas dollar-linked.

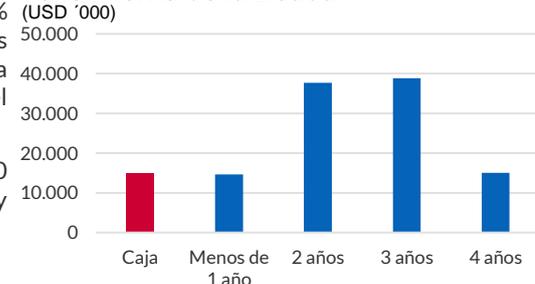
FIX estima para 2024, un nivel de endeudamiento financiero en el orden de los USD 160 millones con ratios de deuda EBITDA de alrededor de 3,0x, endeudamiento neto de 2,8x y coberturas de intereses con EBITDA de 8,0x.

### Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Vencimiento de la Deuda



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

Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	350,01	350,01	177,13	102,75	93,56	66,84
Tipo de Cambio Promedio	226,32	247,07	130,81	97,82	79,58	55,63
Período	Año Móvil	sep-23	2022	2021I	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	8 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	7.423.355	6.845.045	1.630.406	492.121	1.585.476	212.367
Margen de EBITDA	29,1	29,0	27,6	27,3	184,0	28,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	20,2	27,6	17,8	12,1	10,6	11,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(16,3)	(15,0)	(13,3)	(6,4)	7,9	20,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(81,8)	(87,9)	4,9	(17,6)	41,5	0,5
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	8,3	9,6	5,1	2,8	9,1	6,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	6,8	7,1	3,8	2,8	24,0	4,5
EBITDA / Servicio de Deuda	1,2	1,2	1,1	0,6	3,1	1,2
FGO / Cargos Fijos	8,3	9,6	5,1	2,8	9,1	6,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,5)	(0,5)	(0,2)	0,1	0,3	1,1
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,4	0,3	1,1	0,9	1,2	1,5
FCO / Inversiones de Capital	0,6	0,7	0,7	0,8	1,2	2,8
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	4,1	3,0	2,0	2,5	2,3	1,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	5,0	4,0	2,7	2,5	0,9	1,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,3	3,5	1,5	1,5	0,6	1,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,6	6,6	13,6	21,0	7,8	28,4
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	13,5	13,5	23,7	37,5	33,1	40,7
Balance						
Total Activos	140.617.475	140.617.475	18.826.066	9.125.353	7.702.493	3.444.595
Caja e Inversiones Corrientes	5.266.689	5.266.689	1.984.786	745.778	465.511	72.202
Deuda Corto Plazo	4.973.285	4.973.285	1.058.039	692.724	450.596	135.916
Deuda Largo Plazo	31.872.316	31.872.316	3.397.720	1.154.914	909.262	197.774
Deuda Total	36.845.601	36.845.601	4.455.759	1.847.638	1.359.858	333.690
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	36.845.601	36.845.601	4.455.759	1.847.638	1.359.858	333.690
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	36.845.601	36.845.601	4.455.759	1.847.638	1.359.858	333.690
Total Patrimonio	8.025.645	8.025.645	7.920.322	4.250.532	4.279.071	2.096.153
Total Capital Ajustado	44.871.246	44.871.246	12.376.080	6.098.170	5.638.930	2.429.843
	140.617.475	140.617.475	18.826.066	9.125.353	7.702.493	3.444.595
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	7.991.649	8.331.617	1.774.242	315.129	532.434	240.691
Variación del Capital de Trabajo	(331.235)	(1.486.140)	(403.558)	130.257	(183.888)	(9.135)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	7.660.414	6.845.477	1.370.684	445.386	348.546	231.557
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(11.823.879)	(10.457.546)	(2.096.073)	(560.533)	(280.370)	(82.669)
Dividendos	8.758	65.957	(57.199)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(4.154.708)	(3.546.112)	(782.588)	(115.147)	68.175	148.888
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(11.135.114)	(11.093.007)	340.927	0	(378.943)	(17.363)
Otras Inversiones, Neto	(5.485.394)	(5.485.394)	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	21.889.783	20.355.644	1.285.162	362.372	666.558	(100.893)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	(3.714)	(520)
Variación de Caja	1.114.568	231.131	843.501	247.225	352.076	30.112
Estado de Resultados						
Ventas Netas	25.486.978	23.594.452	5.900.974	1.799.406	861.585	741.592
Variación de Ventas (%)	N/A	565,9	141,5	193,8	184,4	(0,5)
EBIT Operativo	(5.287.324)	(5.522.928)	824.831	220.601	1.366.869	60.549
Intereses Financieros Brutos	1.089.236	964.745	429.927	176.433	66.136	47.342
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(6.563.604)	(5.949.573)	299.445	(404.997)	1.321.671	5.607

## Anexo II. Glosario

- **BOE:** Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente, que equivalen a 158,98731 m<sup>3</sup> de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo.
- **Kg CO2E/Boe:** Kilos de dióxido de carbono equivalentes por boe.
- **Costo de Financiamiento Implícito:** Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- **Deuda Ajustada:** Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- **Downstream:** En la industria petrolera se refiere a la refinación de petróleo crudo y procesamiento de gas natural, como también a la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo crudo y del gas natural.
- **EBITDA:** Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- **EBITDAR:** EBITDA + Alquileres Devengados.
- **ESG:** Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- **Lifting costs:** Se refiere a los costos directos de extracción de hidrocarburos.
- **Servicio de Deuda:** Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- **M:** miles.
- **MM:** millones
- **MM BTU:** Millón de BTU. Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m<sup>3</sup> de gas y a 0,048 m<sup>3</sup> GNL o a 0,0192 t GNL.
- **Reservas P1:** Reservas probadas. Volúmenes de crudo, gas natural y líquidos de gas natural que tienen un alto potencial de recuperación en un tiempo determinado.
- **Shale oil:** Petróleo de esquistos bituminosos, no convencional.
- **Upstream:** En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- **V/N:** Valor nominal.
- **Workover:** Reacondicionamiento.
- **Dollar Linked:** Títulos de deuda en pesos que ajustan su valor a la variación del dólar oficial del período.
- **Hard Dollar:** Títulos de deuda que permiten cobrar flujos de fondos futuros en dólares.

## Anexo III. Característica de los Instrumentos

### Obligación Negociable PYME Clase III

Monto Autorizado:	V/N USD 5 millones ampliable por hasta USD 8 millones en conjunto con la Clase IV.
Monto Emisión:	USD 2.258.700
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscripta y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	Trimestral.
Tasa de Interés:	Tasa fija 6,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Podrán ser rescatadas por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable PYME Clase IV

Monto Autorizado:	V/N \$ 500 millones ampliable por hasta \$ 700 millones en conjunto con la ON 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:	Tasa variable BADLAR + 6% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Podrán ser rescatadas por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable PYME Clase V

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

### Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	V/N USD 5 millones ampliable por hasta USD 12 millones.
Monto Emisión:	USD 12.000.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos y/o Obligaciones Negociables PYME Clase III y/o Clase IV.
Fecha de Emisión:	11/10/2022.
Fecha de Vencimiento:	11/10/2025.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 18 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 0,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	No corresponde pago de intereses debido a que la tasa de la emisión es 0,0%.

Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	Garantizadas por el fideicomiso de garantía "Fideicomiso de Garantía ON Petrolera Aconcagua".
Opción de Rescate:	Podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

#### Obligación Negociable Clase II

Monto Autorizado:	V/N USD 8 millones ampliable por hasta USD 15 millones en conjunto con la ON Clase III.
Monto Emisión:	USD 15.000.000.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	23/01/2023.
Fecha de Vencimiento:	23/01/2026.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 18 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija 5,5% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Podrán ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

#### Obligación Negociable Clase IV

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

#### Obligación Negociable Clase V

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase IV.
Monto Emisión:	USD 9.850.802.
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	14/04/2023.
Fecha de Vencimiento:	14/04/2027.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 27 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija 4,5% TNA.

<b>Cronograma de Pago de Intereses:</b>	Trimestral.
<b>Destino de los fondos:</b>	(i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
<b>Garantías:</b>	N/A.
<b>Opción de Rescate:</b>	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.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A
<b>Otros:</b>	N/A

### Obligación Negociable Clase VI

<b>Monto Autorizado:</b>	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 30 millones en conjunto con la ON Clase VII.
<b>Monto Emisión:</b>	USD 10.113.469.
<b>Moneda de Emisión:</b>	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
<b>Fecha de Emisión:</b>	14/09/2023
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	14/09/2026.
<b>Amortización de Capital:</b>	5 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del 14/09/2025.
<b>Tasa de Interés:</b>	Fija 0,0% TNA.
<b>Cronograma de Pago de Intereses:</b>	Debido a que la tasa fue 0% no habrá pago de intereses.
<b>Destino de los fondos:</b>	(i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadalosa, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
<b>Garantías:</b>	N/A.
<b>Opción de Rescate:</b>	Las ON podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A
<b>Otros:</b>	N/A

### Obligación Negociable Clase VII

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

### Obligación Negociable Clase VIII

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase IX, X y XI
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	36 meses desde la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del mes 18 contados desde la fecha de emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable Clase IX

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase VIII, X y XI
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	48 meses desde la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	8 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del mes 27 contados desde la fecha de emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable Clase X

Monto Autorizado:	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase VIII, IX y XI
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en dólares.
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	36 meses desde la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	En forma íntegra en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.

<b>Destino de los fondos:</b>	Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
<b>Garantías:</b>	N/A.
<b>Opción de Rescate:</b>	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A
<b>Otros:</b>	N/A

### Obligación Negociable Clase XI

<b>Monto Autorizado:</b>	V/N USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones en conjunto con la ON Clase VIII, IX y X
<b>Monto Emisión:</b>	A determinar
<b>Moneda de Emisión:</b>	Denominada en dólares, suscriptas y pagaderas en dólares.
<b>Fecha de Emisión:</b>	A determinar.
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	48 meses desde la fecha de emisión.
<b>Amortización de Capital:</b>	3 cuotas semestrales iguales y consecutivas a partir del mes 36 contados desde la fecha de emisión.
<b>Tasa de Interés:</b>	Tasa fija a licitar.
<b>Cronograma de Pago de Intereses:</b>	Semestral.
<b>Destino de los fondos:</b>	Al menos el 75% para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las Concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía, (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
<b>Garantías:</b>	N/A.
<b>Opción de Rescate:</b>	Las ON podrían ser rescatadas en su totalidad (pero no en parte), a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A
<b>Otros:</b>	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 **21 de febrero de 2024**, subió a Categoría **A+(arg)** desde Categoría **"A(arg)"** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Petrolera Aconcagua Energía S.A.** y de los siguientes instrumentos vigentes 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 \$ 500 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.
- Obligaciones Negociables Clase IV por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase V
- Obligaciones Negociables Clase V por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase IV.
- Obligaciones Negociables Clase VI por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase VII.
- Obligaciones Negociables Clase VII por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase VI.

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

- Obligaciones Negociables Clase VIII, IX, X y XI por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 40 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.

### Fuentes

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

- Estados financieros de períodos anuales e intermedios hasta el 30/09/2023, disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://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 III por un valor nominal de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones, del 12/04/2021, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase IV por un valor nominal de hasta \$ 500 millones, ampliable a \$ 700 millones, del 12/04/2021, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase V por un valor nominal de hasta USD 3 millones, ampliable a USD 6 millones, del 25/11/2021, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal conjunto de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 millones, del 29/09/2022, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal conjunto de hasta USD 8 millones, ampliable a USD 15 millones, del 13/01/2023, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase IV y Clase V por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, del 05/04/2023, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase VI y Clase VII por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, del 06/09/2023, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de precio preliminar de las Obligaciones Negociables Clase VIII, Clase IX, Clase X y Clase XI por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones, enviado por la compañía el 19/02/2024.
- Información de gestión enviada por la compañía.

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](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 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.)