

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

ON Clase VI y Clase VII: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó en Categoría A(arg) Perspectiva Estable, a las calificaciones de Emisor de Largo Plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) y de las Obligaciones Negociables emitidas previamente por la compañía. Asimismo, asignó en igual Categoría a la calificación a las ON Clase VI y Clase VII a ser emitidas por la compañía por un valor nominal de hasta USD 20 millones ampliables hasta USD 30 millones, ambas clases a tasa fija a licitar y amortizables de manera trimestral a partir del mes 24 para la clase VI y mes 30 para la clase VII desde la fecha de emisión y colocación. La calificación considera el incremento en la producción y reservas a partir del Acuerdo Estratégico realizado con Vista Energy SAU mediante el cual PAESA incorporó 6 nuevas áreas (totalizando 13 las concesiones operadas); incrementando la producción un 269% en el primer semestre de 2023 comparado con mismo período de 2022 (desde 2.608 boe/d a 9.627 boe/d) y duplicando las reservas hasta 28,3 MMBoe (una vez cumplido el Acuerdo Estratégico). Por mismos motivos, el EBITDA, se incrementó un 237% interanual desde USD 6,0 millones en junio 2022 a USD 20,5 millones en junio 2023. Las ventas en el semestre totalizaron USD 61,3 millones de los cuales USD 35,4 millones son producto del Acuerdo Estratégico. De no haberse realizado mencionado acuerdo, las ventas hubieran crecido orgánicamente un 20% interanual. El plan de inversiones llevado a cabo por la compañía está orientado al incremento de producción y eficiencia de costos. Adicionalmente, en enero de 2023, la empresa adquirió un equipo de perforación que le permite mitigar el riesgo de falta de disponibilidad de equipos y brindar servicios a terceros incrementando sus ingresos.

Importante Plan de Inversiones: En el primer semestre de 2023, PAESA lleva invertidos USD 53 millones y espera finalizar el año en alrededor de los USD 90 millones (60% de avance), USD 90 Millones en 2024 y USD 153 millones del 2025 al 2027. En 2023 se reactivaron 106 pozos (obras finalizadas en agosto 2023), se realizarán work overs en 41 pozos (50% de avance a agosto), 8 nuevos pozos (3 ya finalizados a agosto 2023) además de obras conexas. El plan de inversiones contempla los pagos restantes del Acuerdo con Vista SAU (USD 10 millones de 2024 y USD 5 millones en 2025). En enero de 2023, PAESA adquirió un equipo de perforación que permite mitigar el riesgo de disponibilidad de equipos (debido a la alta demanda), con la posibilidad de brindar servicios a terceros, incrementando el flujo futuro de la caja de la compañía.

Mayor apalancamiento esperado por plan de inversión: En el año móvil a junio 2023, el flujo generado por las operaciones (FGO) medido en dólares redundó en USD 32,5 millones, las inversiones resultaron en USD 68,7 millones y el flujo de fondos libre resultó negativo en USD 12,7 millones, con un nivel de apalancamiento neto cercano a 1,6x, medido en dólares. FIX estima un Flujo de Fondos Libre negativo para los próximos 3 años producto del plan de inversiones, con un endeudamiento pico en un escenario base que podría alcanzar 3,5x en 2025.

Sólidas métricas operacionales: Las reservas P1 al cierre de 2022 alcanzaron los 14 MMBoe. Con las nuevas adquisiciones, llegarían a un total de 28,3 MMBoe (una vez cumplido el Acuerdo Estratégico). Del total de reservas, 80,5% corresponden a petróleo y el restante 19,5% a gas. Cabe aclarar que las mismas contemplan campos maduros de actividad de extracción convencional donde la compañía tiene un importante desafío para su producción. No en tanto, FIX entiende que la compañía tiene el expertise necesario para el desarrollo del área.

Diversificación de activos y mercados: A partir del 1 de marzo de 2023, PAESA se convirtió en operador de 13 concesiones aunque Vista seguirá siendo titular hasta el cumplimiento del acuerdo, La disponibilidad de una mayor producción le permite a la empresa mejorar su perfil

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)

Perspectiva **Estable**

Resumen Financiero

Petrolera Aconcagua Energía S.A.		
Consolidado	30/06/2023	31/12/2022
(\$ millones*)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	99.648	18.826
Deuda Financiera	19.259	4.456
Ingresos	16.448	5.901
EBITDA	5.298	1.630
EBITDA (%)	32,2	27,6
Deuda Total / EBITDA (x)	3,6	2,7
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	2,3	1,5
EBITDA / Intereses (x)	7,0	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, agosto 2023.

Analistas

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

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

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

exportador; en el segundo semestre se exportó un 30% de las ventas totales respecto al 15% de diciembre 2022. Aconcagua negociará con la Provincia de Río Negro las concesiones que vencen en 2026. FIX espera que la empresa renueve dichas concesiones y consolide sus métricas de producción.

Management con experiencia: El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con más de 20 años de experiencia en la industria petrolera, desarrollados íntegramente en YPF, donde han gestionado distintos activos, tanto convencionales como no convencionales.

Sensibilidad de la calificación

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

- a) Un deterioro en la generación de fondos disponibles para inversiones ocasionando un efecto adverso en el perfil de producción pro forma 2023-2024.
- b) Menor éxito al esperado en su 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.
- c) Cambios regulatorios de carácter permanente que afecten la flexibilidad operativa y financiera.
- d) Ratio deuda/EBITDA superior a 3,5x de manera sostenida dentro del plan de crecimiento.

Una suba de calificación podría darse ante la ocurrencia de los siguientes hitos:

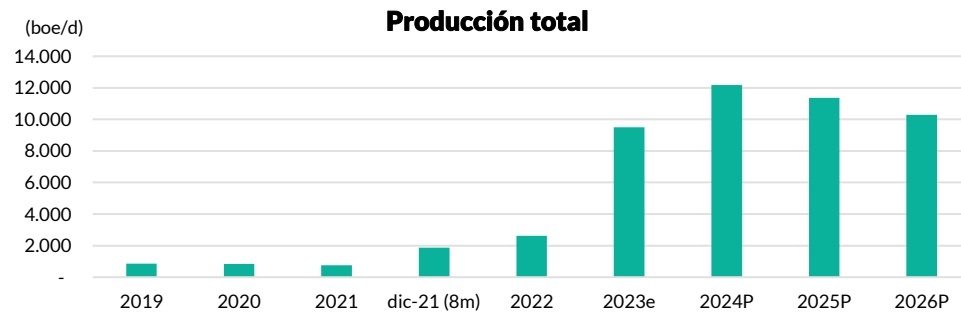
- a) Entorno operacional constructivo que permita seguir consolidando las métricas operativas con un crecimiento neto en la producción de petróleo.
- b) Consolidación de su perfil exportador que le permita autonomía financiera frente a depreciaciones fuertes del tipo de cambio e incrementos en los costos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

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado perfil financiero y nivel de liquidez: A junio 2023 la compañía poseía una deuda financiera que totalizaba USD 75 millones, de los cuales el 93% correspondía a Obligaciones Negociables vigentes, en tanto, la calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA superior a 3,5x 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.

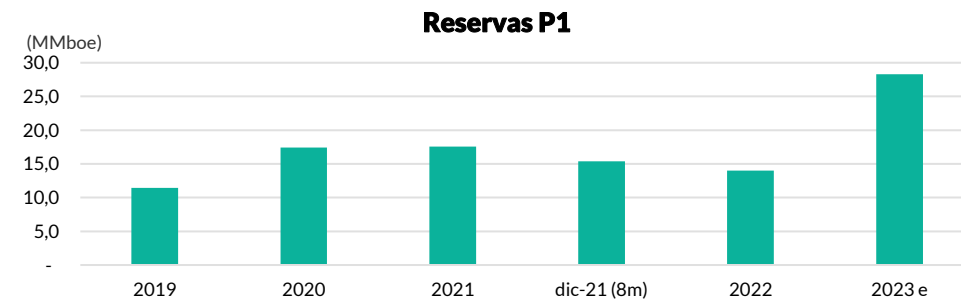
Perfil del Negocio

Petrolera Aconcagua es una compañía que durante el primer semestre de 2023 tuvo niveles de producción promedio de 9.627 boe/d. Estos niveles significan un incremento del 269% respecto al mismo período del 2022 y un 106% mayor respecto al primer trimestre del año como consecuencia del acuerdo firmado con Vista. Para el año móvil, el EBITDA fue de USD 29,5 millones y USD 41 millones proyectado en 2023, con un margen en torno al 30 %.



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

Reservas: Las reservas P1 al cierre de 2022 alcanzaron los 14 MMBoe. Producto del acuerdo con Vista, se adicionarían 14,3 MMBoe, de cumplirse las condiciones establecidas en el contrato, llegando a un total de 28,3 MMBoe duplicando la posición actual. Del total de reservas, el 80,5% corresponden a petróleo y el 19,5% restante a gas.



Con posterioridad a abr-21, la sociedad cambió la fecha de cierre de ejercicio a diciembre. 2023 niveles estimados.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

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

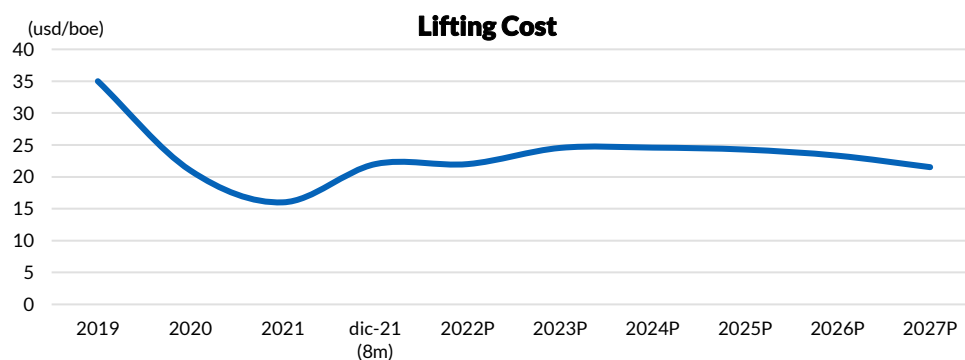
En total la compañía cuenta con más de 1.200 pozos activos, 6 plantas de tratamiento, 1 planta de gas, 1 planta slop, 3 plantas compresoras de gas, 9 equipos de torre (1 Flush By, 5 Pulling, 3 Workover y 1 Perforador).

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

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Las ventas de crudo en el mercado exportador representaron el 30% del total de las ventas del primer semestre 2023 (10% para diciembre 2022). Para el 2023 la compañía espera mantener el 30% incrementando dicha proporción a futuro acompañado con el incremento en la producción. En el mercado local, los clientes son de primera línea (YPF, Trafigura (PUMA), RAIZEN (Ex Shell) y Otras).

A junio 2023, las ventas totalizaron USD 61 millones (+182% respecto a junio 2022), y para el año móvil USD 91,5 millones. El precio promedio del petróleo vendido fue USD/boe 65,2 para el primer semestre de 2023, lo que representa una mejora respecto a los USD/boe 62,2 de diciembre 2022. Fix entiende que estos valores se pueden ver ligeramente afectados por una baja en el barril criollo producto de la imposibilidad de pasar a precio los aumentos de costos del segmento downstream Los lifting costs de la compañía se han mantenido estables en el orden de los 22USD/Boe dentro del año móvil. Fix entiende que esta tendencia declinara a partir de 2024 a partir de la mejor absorción de los costos de actividad.



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

Infraestructura de transporte y almacenamiento

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

Cuestiones relacionadas con ESG

PAESA cuenta con un Sistema de Gestión Integral (SGI), el cual se ha desarrollado en una única plataforma donde se integran todos los módulos de trabajo y se visualizan los procesos 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).

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

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

Cuenta también con una política de Gobierno Corporativo, un Código de Ética y Buena conducta para todos los empleados, Código de Ética para proveedores, Políticas de Medio Ambiente, Seguridad, Salud ocupacional y Calidad.

Riesgo del Sector

Para 2023, se espera que continúe el aumento de la producción local de petróleo derivado, principalmente, de un incremento en la producción no convencional de la cuenca Neuquina impulsada por los precios locales que se encuentran en torno a los USD/bbl 60 luego del acuerdo acordado entre productores y refinadores con el Gobierno de mantener el precio del barril en USD/bbl 56. Estimamos que dicho valor se mantendrá sin importantes variaciones hasta fin de año. El precio de exportación se encontrará en el orden de los USD/bbl 80 en promedio. Dicho incremento en la producción podría estar limitado por la capacidad de evacuación actual de Oldelval, la cual concentra el 90% de los envíos de crudo de la Cuenca Neuquina y el 100% del shale oil de Vaca Muerta, generando restricciones en la carga de petróleo al sistema. Se esperan obras por más de USD 1.000 millones, en dos etapas en los próximos dos años para sumar capacidad de transporte en Oldelval por 50.000 m³/d. FIX asume un precio Brent de USD/bbl 80 para 2023 en el ámbito internacional, disminuyendo a USD/bbl 75 en 2024, USD/bbl 70 en 2025 y USD/bbl 65 hacia adelante.

Por su parte, la producción local de gas en 2023 continuará creciendo impulsada por el mayor crecimiento de la cuenca Neuquina y por los precios promedio actuales de 3,5 USD/MMBTU logrados por el Plan Gas Ar, el cual fue extendido hasta 2028, con precios que podrían alcanzar hasta picos de 9,5 USD/MMBTU por los incrementales de producción en las cuencas Austral y Noroeste, lo cual brinda certidumbre frente a los planes de inversión comprometidos, con la puesta en marcha del gasoducto Néstor Kirchner en agosto 2023, que amplió en 11 millones m³/d la capacidad de evacuación elevándose a 22 millones m³/d con la incorporación posterior de plantas compresoras. Finalmente, con el segundo tramo del gasoducto Néstor Kirchner y/o con mayor compresión, se incrementaría en 23 millones m³/d la capacidad de transporte, sumando de esta forma un total de 44 millones m³/d a la capacidad actual.

A su vez, se espera que la evolución de la demanda local de productos refinados evolucionará favorablemente en 2023. En tanto los precios reales de nafta y gasoil permanecerán rezagados ante la expectativa de continuidad de un nivel elevado de inflación. En agosto 2023, los combustibles tuvieron un incremento del 12,5% habiéndose llegado a un acuerdo entre productores y refinadores de no aumentar los precios hasta luego de octubre de 2023. Las empresas integradas están en mejor posición de balancear los resultados fortaleciendo su rentabilidad y flujo de caja a la vez que mantienen altos niveles de liquidez.

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

Administración y Calidad de Accionistas

Los accionistas de Petrolera Aconcagua Energía S.A. son Diego Trabucco y Javier Basso, cada uno con el 50% del capital accionario.

Los integrantes del equipo de gestión de PAESA tienen más de 20 años de experiencia en la industria petrolera, desarrollados íntegramente en YPF, donde han gestionado distintos activos, tanto en unidades de negocios convencionales como no convencionales. El Presidente y CEO de Aconcagua es Diego Trabucco, el Vicepresidente y CFO es Javier Basso, mientras que el Gerente de Operaciones y COO es Leonardo Deccechis.

Factores de Riesgo

Plan de crecimiento requiere fuertes inversiones: PAESA planea alcanzar una producción de 15.600 boe/d en 2027. Esto requiere inversiones acumuladas desde 2023 al 2027 por USD 386 millones, para lo cual será necesario tomar nueva deuda por al menos USD 222 millones. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden ceñir el plan de inversiones y el consiguiente EBITDA de la compañía.

Concentración de las operaciones en pocas concesiones: Si bien la compañía adquirió 6 nuevas concesiones, las actividades siguen concentradas en 5 grandes áreas que concentran el

92% del total de la producción. FIX estima que este riesgo podría mitigarse cuando se amplíen las operaciones a otras concesiones obtenidas en la cuenca neuquina, pero aún no desarrolladas.

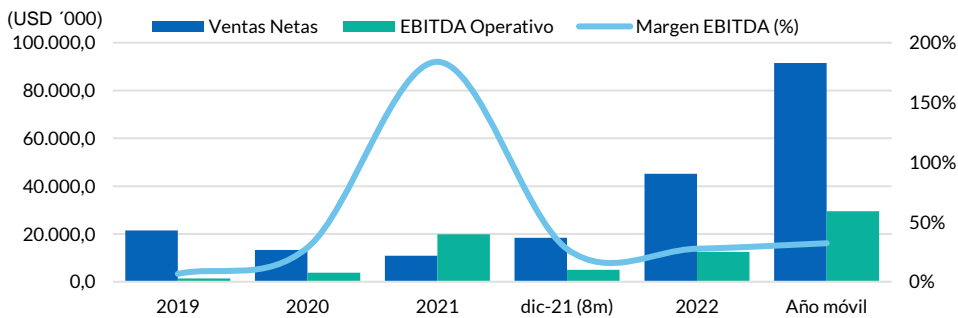
Riesgo regulatorio: La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de las empresas que participan en dicho mercado.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Aconcagua cerró el año móvil a junio de 2023 con ventas de USD 91,5 millones y un EBITDA de USD 29,5 millones con un margen del 32,2%. FIX considera que en 2023 Aconcagua tendrá ventas por USD 138 Millones, EBITDA superior a USD 41 Millones desde USD 12,5 millones alcanzados en 2022, producto del acuerdo alcanzado con Vista Energy SAU, con margen EBITDA de 30%. La compañía estima a medida que aumente su producción total incrementar su porcentaje de venta de gas, balanceando el mix, el cual actualmente es utilizado como energía para su propio consumo.

Evolución Ventas - EBITDA

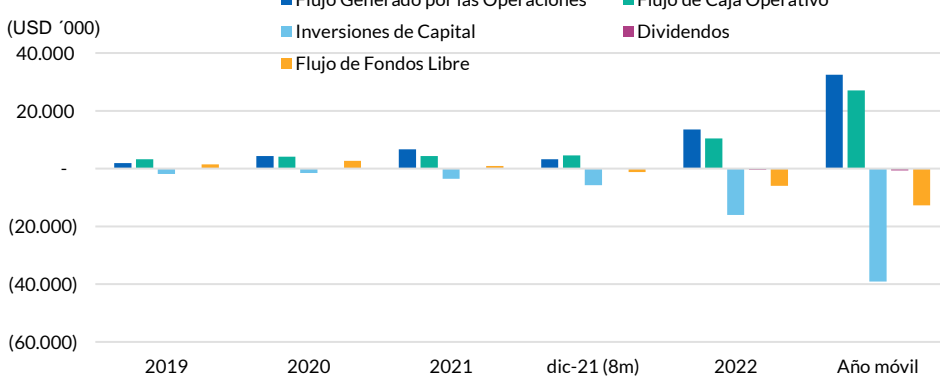


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

Con precios en el mercado interno de USD 64/bbl y superiores a USD 80/bbl en exportaciones FIX ha estimado en 2023 un Flujo de caja operativo (FCO) de USD 36 millones, el cual permitirá financiar el 40% de las inversiones de capital durante el mismo período. Hasta 2027, la compañía planea realizar inversiones por USD 300 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 para los próximos 3 años debido al plan de inversiones).

Flujo de Fondos

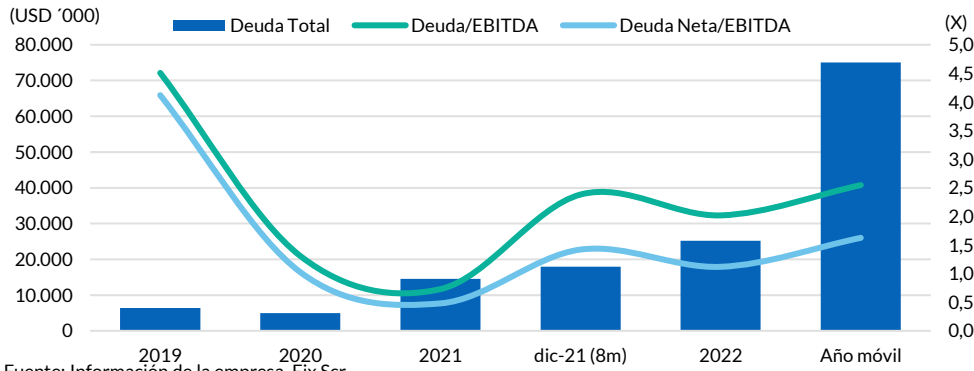


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

A junio 2023, la deuda financiera alcanzó los USD 75 millones con un adecuado perfil de vencimientos, teniendo un 14% de la misma con vencimiento corriente. Aconcagua presenta una adecuada liquidez, con una posición de caja y equivalentes de USD 27,1 millones que permitirían cubrir la deuda financiera de corto plazo.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La calificación no contempla un ratio deuda/EBITDA superior a 3,5x 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.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

A junio 2023 el 93% de la deuda financiera de Aconcagua correspondía a Obligaciones Negociables, mientras que el saldo corresponde a préstamos bancarios y leasings. En enero de 2023, la Sociedad emitió ON Clase II por USD 15 millones, con vencimiento 2026, cuyos fondos fueron destinados al pago de la primera cuota del acuerdo con Vista Energy SAU para la adquisición de las nuevas concesiones. En abril de 2023 se emitieron las ON Clase IV y Clase V por USD 36,2 millones.

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	256,68	256,68	177,13	102,75	93,56	66,84
Tipo de Cambio Promedio	179,84	211,91	130,81	97,82	79,58	55,63
Período	Año Móvil	jun-23	2022	2021I	2021	2020
	12 meses	6 meses	12 meses	8 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	5.297.794	4.350.822	1.630.406	492.121	1.585.476	212.367
Margen de EBITDA	32,2	33,5	27,6	27,3	184,0	28,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	23,0	36,2	17,8	12,1	10,6	11,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(13,9)	(10,0)	(13,3)	(6,4)	7,9	20,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(16,8)	(22,5)	4,9	(17,6)	41,5	0,5
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	8,7	10,6	5,1	2,8	9,1	6,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,0	8,8	3,8	2,8	24,0	4,5
EBITDA / Servicio de Deuda	1,6	1,4	1,1	0,6	3,1	1,2
FGO / Cargos Fijos	8,7	10,6	5,1	2,8	9,1	6,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,4)	(0,4)	(0,2)	0,1	0,3	1,1
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,6	1,5	1,1	0,9	1,2	1,5
FCO / Inversiones de Capital	0,7	0,8	0,7	0,8	1,2	2,8
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,9	1,9	2,0	2,5	2,3	1,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,6	2,2	2,7	2,5	0,9	1,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	1,4	1,5	1,5	0,6	1,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,1	9,3	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 (%)	13,8	13,8	23,7	37,5	33,1	40,7
Balance						
Total Activos	99.648.374	99.648.374	18.826.066	9.125.353	7.702.493	3.444.595
Caja e Inversiones Corrientes	6.966.967	6.966.967	1.984.786	745.778	465.511	72.202
Deuda Corto Plazo	2.651.983	2.651.983	1.058.039	692.724	450.596	135.916
Deuda Largo Plazo	16.606.617	16.606.617	3.397.720	1.154.914	909.262	197.774
Deuda Total	19.258.600	19.258.600	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	19.258.600	19.258.600	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	19.258.600	19.258.600	4.455.759	1.847.638	1.359.858	333.690
Total Patrimonio	9.447.483	9.447.483	7.920.322	4.250.532	4.279.071	2.096.153
Total Capital Ajustado	28.706.083	28.706.083	12.376.080	6.098.170	5.638.930	2.429.843
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	5.845.719	4.707.434	1.774.242	315.129	532.434	240.691
Variación del Capital de Trabajo	(974.739)	(620.196)	(403.558)	130.257	(183.888)	(9.135)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	4.870.980	4.087.238	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	(7.026.980)	(5.317.922)	(2.096.073)	(560.533)	(280.370)	(82.669)
Dividendos	(123.178)	(65.979)	(57.199)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(2.279.179)	(1.296.663)	(782.588)	(115.147)	68.175	148.888
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(5.329.441)	(5.965.780)	340.927	0	(378.943)	(17.363)
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	12.802.593	11.277.953	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	5.193.973	4.015.510	843.501	247.225	352.076	30.112
Estado de Resultados						
Ventas Netas	16.448.494	12.990.561	5.900.974	1.799.406	861.585	741.592
Variación de Ventas (%)	N/A	N/A	141,5	193,8	184,4	(0,5)
EBIT Operativo	(943.940)	(1.384.092)	824.831	220.601	1.366.869	60.549
Intereses Financieros Brutos	757.204	492.291	429.927	176.433	66.136	47.342
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(1.586.702)	(1.584.490)	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 m³ de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Downstream: en la industria petrolera se refiere a la refinación de petróleo crudo y procesamiento de gas natural, como también a la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo crudo y del gas natural.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- Lifting costs: Se refiere a los costos directos de extracción de hidrocarburos.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- Workover: Reacondicionamiento.
- Shale oil: petróleo de esquistos bituminosos, no convencional.
- FGO: Flujo generado por Operaciones.
- ESG: factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- MM BTU: Millón de BTU. Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m³ de gas y a 0,048 m³ GNL o a 0,0192 t GNL.
- Reservas P1: Reservas probadas. Volúmenes de crudo, gas natural y líquidos de gas natural que tienen un alto potencial de recuperación en un tiempo determinado.

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligación Negociable PYME Clase III

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 5.000.000 ampliable hasta V/N USD 8.000.000 en conjunto con la Clase IV.
Monto Emisión:	USD 2.258.700
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	Trimestral.
Tasa de Interés:	Tasa fija 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 con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable PYME Clase IV

Monto Autorizado:	Hasta V/N \$ 500.000.000 ampliable hasta V/N \$ 700.000.000 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:	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 de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable PYME Clase V

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 3.000.000 ampliable hasta V/N USD 6.000.000 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 con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 5.000.000 ampliable hasta V/N USD 12.000.000.
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:	Hasta V/N USD 8.000.000 ampliable hasta V/N USD 15.000.000 en conjunto con la Obligación Negociable 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:	Hasta V/N USD 20.000.000 ampliable hasta V/N USD 40.000.000 en conjunto con la Obligación Negociable 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:	La emisora destinará (directa o indirectamente) al menos el 75% de los fondos para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma 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) en las que opera Aconcagua Energía (las "Concesiones"), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en

	cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase V

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 20.000.000 ampliable hasta V/N USD 40.000.000 en conjunto con la Obligación Negociable Clase IV.
Monto Emisión:	USD 9.850.802.
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:	14/04/2027.
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.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	La emisora destinará (directa o indirectamente) al menos el 75% de dichos fondos para inversiones en activos fijos, bienes y gastos de capital para (i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía (las "Concesiones"), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	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 VI

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 20.000.000 ampliable hasta V/N USD 30.000.000 en conjunto con la Obligación Negociable Clase VII.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y suscriptas en pesos al tipo de cambio inicial y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	36 meses desde la fecha de emisión y colocación
Amortización de Capital:	5 cuotas trimestrales, a partir del mes 24 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija a determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	(i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía (las "Concesiones"), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase VII

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 20.000.000 ampliable hasta V/N USD 30.000.000 en conjunto con la Obligación Negociable Clase VI.
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y suscriptas en pesos al tipo de cambio inicial y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	48 meses desde la fecha de emisión y colocación
Amortización de Capital:	7 cuotas trimestrales, a partir del mes 30 contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija a determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	(i) la perforación, conclusión y puesta en marcha de pozos que pudieran realizarse en cualquiera de las concesiones de Río Negro (Catriel Viejo, Catriel Oeste, Loma Guadaluza, Entre Lomas, Jarilla Quemada, Charco del Palenque, 25 de Mayo-Medanito SE y Jagüel de los Machos), Neuquén (Entre Lomas) y Mendoza (Puesto Pozo Cercado Oriental, Atuel Norte, Confluencia Sur y Chañares Herrados) en las que opera Aconcagua Energía (las "Concesiones"), (ii) actividad de work over o reactivaciones de pozos en cualquiera de las Concesiones y (iii) la ampliación y construcción de infraestructura de superficie en cualquiera de las Concesiones para el tratamiento y evacuación, de la producción proveniente de dichos pozos.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Las ON podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad exclusivamente por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **6 de septiembre de 2023**, confirmó* en Categoría "**A(arg)**" la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Petrolera Aconcagua Energía S.A.** y de los siguientes instrumentos previamente emitidos por la compañía:

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

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

- 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.

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 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

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

- Estados financieros de períodos anuales e intermedios hasta el 30/06/2023, disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Información de gestión de la compañía.
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- Suplemento de precio preliminar de las Obligaciones Negociables Clase VI y Clase VII por un valor nominal conjunto de hasta USD 20 millones, ampliable a USD 30 millones, enviado por la compañía el 06/09/2023.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación 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.)