

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de julio de 2025

YPF S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AAA.ar	Estable
Calificación de deuda senior garantizada en ME	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME) de corto plazo	ML A-1.ar	-

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
Jose.molino@moodys.com

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Senior Credit Analyst ML
Nazarena.ciucci@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a YPF S.A. (YPF) una calificación en moneda local de largo plazo de **AAA.ar** a las Obligaciones Negociables Clase XXXVIII con vencimiento en 2027 y a las Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en 2030.

Además, afirma la calificación de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de YPF a **AAA.ar**, la calificación en moneda local de corto plazo en **ML A-1.ar** y la calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera en **AAA.ar**. La perspectiva de las calificaciones es estable.

Las calificaciones de la compañía reflejan el adecuado nivel de apalancamiento, el elevado potencial de crecimiento en producción de hidrocarburos no convencionales, la sólida posición competitiva como la principal empresa integrada en el sector energético argentino y la elevada flexibilidad financiera con amplio acceso a los mercados de deuda local e internacional. Asimismo, la calificación refleja la exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina, las elevadas necesidades de CAPEX para el desarrollo de sus activos y la volatilidad de precio de los *commodities* energéticos.

Las calificaciones también reflejan nuestra visión de que el plan de desinversión en activos convencionales le permitirá a YPF mejorar eficiencias e incrementar su nivel de rentabilidad. Además, le permitirá a YPF liberar inversiones antes destinadas a las mencionadas áreas para acelerar el plan de desarrollo de crudo no convencional en Vaca Muerta. Los márgenes de rentabilidad en el segmento *upstream* mejorarán debido a los menores costos operativos del *shale* en comparación al crudo convencional, y el mayor crecimiento en la producción de no convencional. El *lifting cost* de los activos convencionales (USD 30,3/boe promedio, 1T 2025) es seis veces el costo de los activos *shale* (USD 5,2/boe, 1T 2025), y las áreas a desinvertir registraron pérdidas de aproximadamente USD 106 millones en el primer trimestre del 2025. La estrategia de desinversión incluye alrededor de 50 bloques sujetos a venta o reversión. Para junio de 2025, 11 bloques ya fueron totalmente desinvertidos, 23 bloques se encuentran en etapas finales de venta y/o reversión y aproximadamente 16 bloques se encuentran en negociaciones.

En 2025, además, YPF adquirió el 100% de la sociedad de ExxonMobil y Qatar Energy que posee el 54,5% del área de gas no convencional de Sierra Chata, uno de los activos de shale gas de mayor potencial de Vaca Muerta, que es operado por Pampa Energía. Mientras que por otro lado la compañía se asoció a CGC para el desarrollo de Aguada del Chañar (shale oil de Vaca Muerta), reduciendo su participación al 51% desde 100%, pero continuando como el operador del activo.

En este escenario, esperamos que YPF mantenga sus niveles de endeudamiento promedio 2025 en torno a 2,0x Deuda Neta/EBITDA (ajustado por Moody's y medido en dólares) y mantenga su cobertura de intereses a EBITDA por encima de 5,0x, con márgenes de rentabilidad en torno al 25-30%. Mientras que YPF espera retornar a niveles de 1,5-1,6x Deuda Neta/EBITDA luego de completar la desinversión en campos maduros. Sin embargo, debido al ambicioso plan de inversiones de la compañía, YPF mantendrá un flujo de fondos libre negativo por lo menos en los próximos 12-18 meses. Para los doce meses a marzo de 2025, el EBITDA (ajustado por Moody's) se ubicó en torno a los USD 4.891 millones (con un margen de 25%), en línea a lo reportado al cierre del ejercicio 2024, con un nivel de deuda neta en torno a 1,9x (Ajustado por Moody's). La compañía reportó en el mismo período un EBITDA Ajustado de USD 4.654 y un nivel de endeudamiento neto de 1,8x.

En el segmento de *downstream* y *midstream*, los incrementos en los precios de los combustibles registrados en los últimos 12 meses le permitieron a la compañía trasladar el incremento de costos a precio de surtidor a niveles más cercanos e incluso superiores a los de paridad de importación. En promedio para 2024, los precios de combustibles locales se encontraban un 2% por debajo del precio de paridad de importación, una mejora muy significativa frente a la diferencia negativa del 20% observado en 2023; mientras que para el primer trimestre de 2025 los precios locales se encuentran 1% por encima del de paridad. Asimismo, las calificaciones incorporan su sólida posición competitiva en el mercado local (+55% de market share) con más de 1.600 estaciones de servicio, equivalente al 32% del total y más de la mitad de la capacidad de refinación del país.

El desarrollo de infraestructura de transporte y despacho de crudo y las futuras inversiones en el "Proyecto Argentina GNL", en conjunto Shell, Southern Energy, ENI y Golar LNG, entre otras; le permitirá a YPF, y al resto de los jugadores del sector, incrementar considerablemente el nivel de crudo y gas en el país. En este sentido, YPF junto con otras empresas líderes del sector, anunciaron la colaboración a través de participación en VMOS S.A. para realizar el proyecto de infraestructura "Vaca Muerta Sur" que permitirá incrementar considerablemente la capacidad de transporte de crudo del sistema a partir del cuarto trimestre de 2026 en 180Mbb/d, aumentando a alrededor de 550 Mbb/d para el tercer trimestre de 2027, y una capacidad máxima contingente de más de 700 Mbb/d a partir de 2028. YPF tiene asegurada una participación de 120 Mbb/d en la capacidad de despacho de VMOS. Este aumento de la capacidad de evacuación permitirá incrementar las exportaciones de la compañía a través del puerto de Punta Colorada, provincia de Río Negro. En 2024, YPF promedió exportaciones por 35Mbb/d, y 36Mbb/d en 1T2025, transformándose en el principal exportador de crudo de Argentina.

La compañía planea la emisión de las ON Clase XXXVIII por un monto total de hasta USD 75 millones, ampliables por hasta el monto total autorizado (USD 250 millones). Las ON se encuentran denominadas y serán pagaderas en dólares en Argentina (MEP), tendrán vencimiento a los 24 meses de su emisión y devengarán intereses trimestrales a una tasa fija a licitar. YPF planea destinar los fondos de la colocación a usos generales, incluyendo inversiones de capital, refinanciación de deuda de corto plazo (posibilidad de integración con ON Clase XXV, XXIX y XXXVI), integración de capital de trabajo y financiamiento del giro comercial del negocio, entre otros.

Por otro lado, las ON Clase XXXIX serán emitidas por un monto total de hasta USD 75 millones, ampliables hasta USD 200 millones y serán denominadas y pagaderas en dólares en cuenta de caja de valores en Nueva York (cable). Tendrán vencimiento a los cinco años desde su emisión (60 meses) y devengarán intereses de forma semestral a una tasa fija a licitar. Comparten el mismo uso de fondo que las ON Clase XXXVIII, sumando la posibilidad de adquirir sociedades en Argentina.

La calificación de crédito asignada a las ON a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Mayor productor de Petróleo y Gas en Argentina
- Sólida posición competitiva en *downstream* con más de la mitad de la capacidad de refinación del país en aproximadamente 337.900 barriles por día

- Atractivo potencial de crecimiento de sus recursos a través de la inversión en Vaca Muerta
- Elevada flexibilidad financiera

Debilidades crediticias

- Elevada exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina y a un contexto regulatorio incierto
- Elevadas necesidades de inversión en una industria capital intensiva
- Exposición a la volatilidad de precio de los *commodities* energéticos

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Una baja en la calificación de YPF podría derivarse de: (i) un aumento sostenido en el nivel de apalancamiento de la compañía por encima de 3,0x; (ii) la incapacidad de aumentar la producción de crudo y gas no convencional de acuerdo a lo esperado; (iii) un deterioro en la liquidez y flexibilidad financiera de la compañía o (iv) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la compañía.

Principales aspectos crediticios

Estabilidad del sector

YPF desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, que tienen naturaleza volátil. Consideramos que cambios en las condiciones económicas, políticas y regulatorias del país tienen y seguirán teniendo un impacto significativo en la generación de ingresos y en los planes de inversión de la compañía. Históricamente, el gobierno argentino ha intervenido en el sector energético local con controles de precios del petróleo en boca de pozo, impuestos y restricciones a la exportación y requerimientos regulatorios para abastecer el mercado interno.

El incremento en la producción en Vaca Muerta se encuentra condicionado a la capacidad de las empresas de midstream y empresas del sector de llevar adelante la ampliación de la infraestructura de transporte, almacenaje y logística de crudo con el fin de evacuar los mayores niveles de petróleo a mercados internacionales. La expansión de Oiltanking en Puerto Rosales, junto a la ampliación de Oldelval, la reactivación del oleoducto de Oleoducto Trasandino Argentina S.A. (OTASA), con una capacidad de 17.500 m³/d (110 Mbbbl/d) y el proyecto de VMOS, liderado por YPF, para construir un nuevo oleoducto y terminal de exportación para sumar 550 Mbbbl/d para el tercer trimestre de 2027 y más de 700 Mbbbl/d a partir de 2028, incrementarían significativamente la capacidad de transporte de crudo desde la Cuenca Neuquina. YPF mantiene una participación de 120 Mbbbl/d de capacidad de despacho en VMOS.

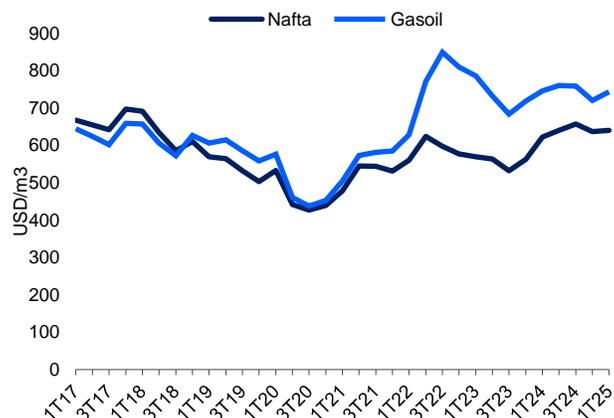
En abril de 2025, Oleoductos del Valle S.A. (OldelVal) inauguró el "Duplicar Plus", incrementando capacidad de transporte de la Cuenca Neuquina hacia el Atlántico a 86.000 m³/d (aproximadamente 540 Mbbbl/d), desde 36.000 m³/d, mientras que Oiltanking EBYTEM puso en operación el primer tanque de almacenamiento en marzo 2025 e inauguró el muelle a mediados de mayo de 2025.

En julio de 2025, el consorcio VMOS, compuesto por las empresas YPF, Pluspetrol, Pan American Energy, Pampa Energía, Vista Energy, Chevron Argentina, Shell Argentina y Tecpetrol; anunciaron la concreción de un préstamo con un consorcio de bancos para financiar la estructura del proyecto. El monto total de préstamo alcanza los USD 2.000 millones a cinco años con una tasa de interés de SOFR + 5,5% y cubrirá el 70% de los gastos de capital del proyecto de alrededor de USD 3.000 millones. El 30% restante será financiado por los patrocinadores del proyecto.

Los precios en el mercado local históricamente han sido producto de negociaciones entre los productores y los refinadores lo cual ha resultado en precios de barril crudo local que difieren de los precios internacionales. Sin embargo, actualmente los precios se rigen por libre mercado, y a partir de la segunda mitad 2024 las brechas entre ambos precios virtualmente han desaparecido, con un precio promedio del Brent en valores en torno a los USD 65 por barril para abril de 2025. Si bien aún existe un contexto de elevada incertidumbre macroeconómica y regulatoria en Argentina, hacia adelante esperamos que continúe la convergencia del barril local a precios internacionales.

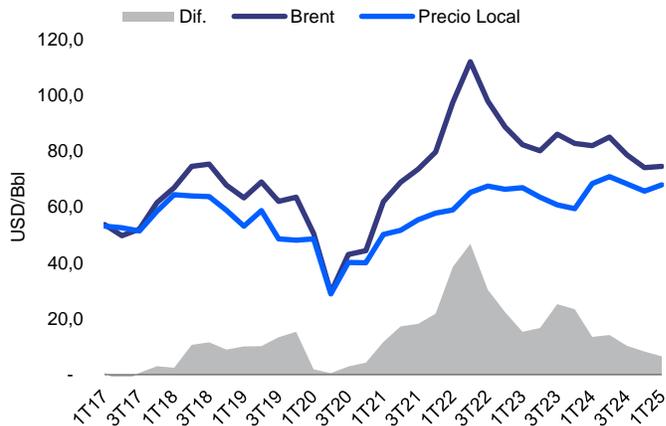
Los precios de combustibles en Argentina también pueden diferir substancialmente de los precios de paridad internacional debido a condicionamientos de mercado, precios del barril de crudo local y cambios en la política regulatoria. Asimismo, consideramos que la rentabilidad de la industria de refinación y comercialización podría verse afectada por la persistente inflación que existe en Argentina y la imposibilidad de compensar el aumento de los costos en el precio de surtidor. Sin embargo, las empresas del sector han logrado realizar sucesivos aumentos en el precio de los combustibles durante trascurso de 2024 y 2025, lo cual les permitió llevar el precio de surtidor a niveles de paridad internacional.

FIGURA 1 Precio de la Nafta y Gas Oil



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de YPF

FIGURA 2 Precio del crudo



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de YPF

Escala

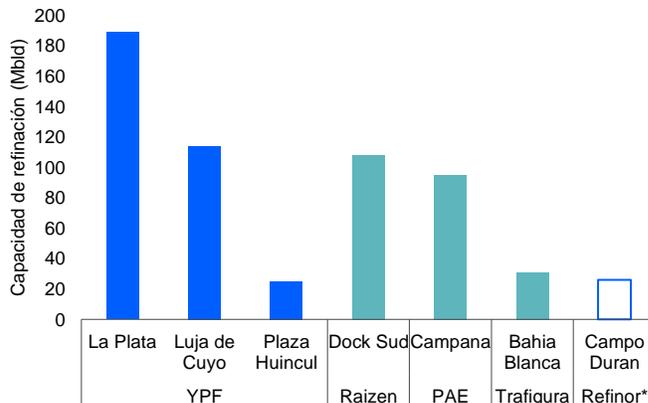
YPF tiene una gran escala operativa en todas sus líneas de negocio. La compañía es el mayor operador de petróleo y gas natural de Argentina y el mayor productor de hidrocarburos no convencionales afuera de Estados Unidos. En el segmento *downstream*, YPF controla más de la mitad de la capacidad de refinación de Argentina, con una capacidad operativa total de aproximadamente 338 Mbbl/d. Dos de sus refinерías, La Plata (199 Mbbl/d) y Luján de Cuyo (114 Mbbl/d), tienen una gran escala y mediana complejidad. Además, YPF posee Plaza Huincul (25 Mbbl/d) y una participación del 50% en Refinor, que anunció recientemente el cese de operaciones de su refinерía Campo Durán. Las refinерías están ubicadas estratégicamente a lo largo de los sistemas de distribución de oleoductos de petróleo crudo y productos de la compañía.

FIGURA 3 Stock y años de reservas



Fuente: Moody's Local Argentina según información publicada por YPF

FIGURA 4 Capacidad de refinación



Nota: *Refinor es propiedad de YPF 50%, Pampa Energía 28,5% y Pluspetrol 21,5%; Fuente: Moody's Local Argentina según información provista por YPF

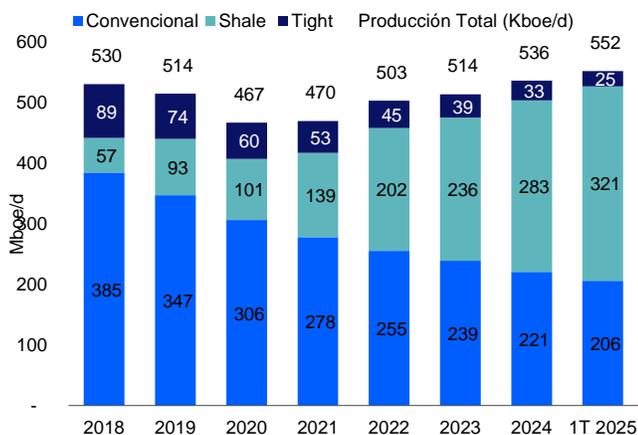
En el año 2024, las reservas probadas de YPF crecieron un 2,2%, a 1.096 millones de barriles equivalentes (Mmboe) desde 1.072 Mmboe en 2023, promediando una caída del 6,8% en las reservas probadas de NGL con un crecimiento 6,0% en las de gas natural. A pesar de que las reservas probadas totales muestran un bajo crecimiento, sin considerar las áreas que la compañía mantiene para venta o reversión, el nivel de crecimiento se ubica en 7% y aproximadamente 13% para las reservas en las áreas de Vaca Muerta. De esta forma, el ratio de reemplazo de reservas de YPF fue de 1,1x en 2024; 1,5x para las áreas que no se mantienen para venta o reversión y de 1,9x para las reservas de Vaca Muerta.

Perfil de negocios

YPF posee una elevada diversificación de negocios como la principal compañía energética integrada verticalmente del país. Si bien su generación de ingresos se encuentra concentrada en el mercado local (aproximadamente el 85% de las ventas consolidadas), la compañía tiene potencial para convertirse en un importante exportador neto de crudo y gas natural en el mediano plazo, en línea con el incremento en la producción de hidrocarburos no convencionales. Si bien la mayor parte de las ventas se generan en el mercado local, solo alrededor del 55% de las ventas totales se encuentran denominadas en pesos argentinos (venta de combustibles); mientras que, por otro lado, otros productos refinados se venden a precios alineados con la paridad internacional y atado al dólar americano (20% del total de ventas), al igual que las ventas de gas (20%).

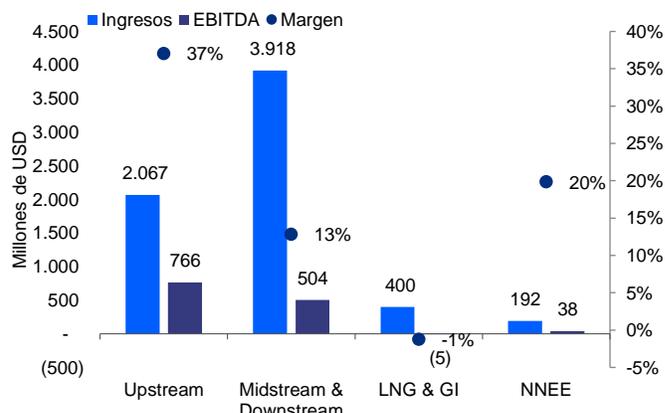
En el primer trimestre de 2025 la producción de crudo se mantuvo en los mismos niveles del último trimestre de 2024 (270 Mbbl/d), en donde la caída de la producción de crudo convencional (-6%) fue compensado en mismo nivel por el crecimiento del crudo *shale*. Por otro lado, la producción de gas natural creció un 9%, principalmente por la suba 15% en gas shale. La producción total de la compañía alcanzó los 552 Mboe/d en el trimestre.

FIGURA 5 Producción de hidrocarburos



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de YPF

FIGURA 6 Ingresos y márgenes por segmento – 1T 2025



Nota: NNEE se refiere a "Nuevas Energías" Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de YPF

La sólida posición de mercado de YPF se ve reflejada en la elevada participación de mercado de la compañía tanto en el segmento de producción crudo y gas natural como en la refinación y comercialización de combustibles. En 2024, YPF poseía una participación en la producción neta de petróleo y gas en el mercado argentino de 36% y 29%, respectivamente, y de 56% en la comercialización de combustibles (nafta y gasoil). Además, es líder en capacidad de procesamiento de crudo y opera el sistema de estaciones de servicio más grande del país con más de 1.600 puntos de venta. Las refinerías de YPF se encuentran ubicadas estratégicamente a lo largo de los sistemas de distribución de la compañía.

YPF continuará incrementando su foco en el desarrollo de crudo y gas *shale* en Vaca Muerta en detrimento de sus activos de hidrocarburos convencionales. Si bien en los últimos años la producción de *shale* incrementó su participación hasta aproximadamente el 50% de la producción total de la compañía, YPF anunció a principio de 2024 un plan de desinversión en activos convencionales (aproximadamente 25% de la producción total de 2023) que le permitirá realocar el CAPEX destinado a estas áreas (hacia sus activos en Vaca Muerta).

En 2025, además, YPF adquirió el 100% de la sociedad de ExxonMobil y Qatar Energy que posee el 54,5% del área de gas no convencional de Sierra Chata, uno de los activos de shale gas de mayor potencial de Vaca Muerta, que es operado por Pampa Energía. Mientras que por otro lado la compañía se asoció a CGC para el desarrollo de Aguada del Chañar (shale oil de Vaca Muerta), reduciendo su participación al 51% desde 100%, pero continuando como el operador del activo.

FIGURA 7 Producción de Petróleo por operador – 2024*

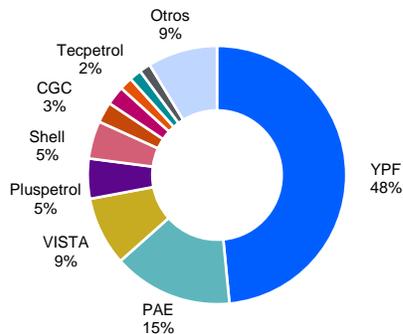
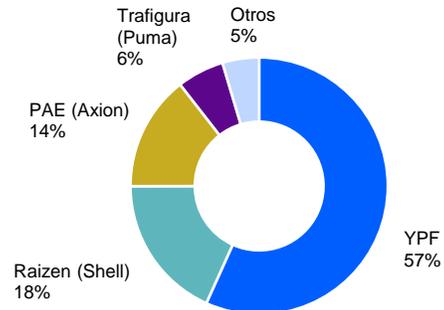


FIGURA 8 Comercialización nafta y gasoil – 2024

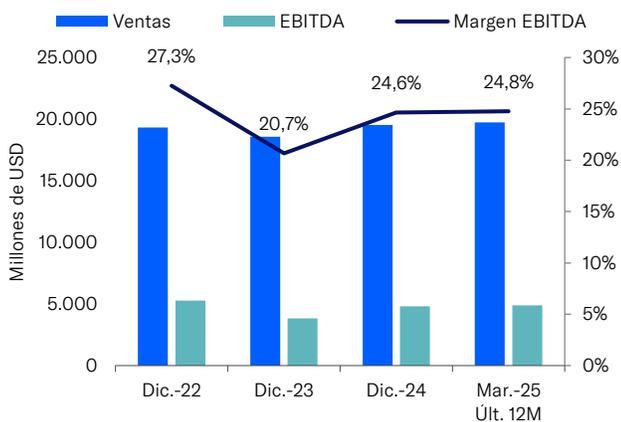


*Corresponde a la producción bruta de crudo por operador, sin considerar el working interest de cada empresa. La producción neta de YPF representa el 36% y 29% de la producción total de crudo y gas natural en Argentina; Fuente: Moody's Local Argentina según Secretaria de Energía e YPF

Rentabilidad y eficiencia

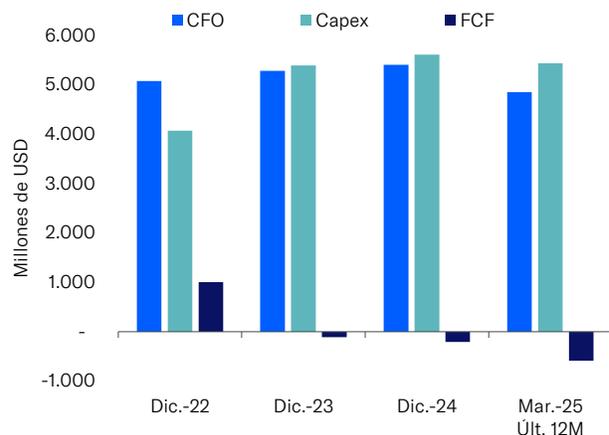
Históricamente YPF ha presentado una adecuada rentabilidad en comparación con comparables del sector, con un promedio de margen EBITDA y EBIT para el período 2021-2024, del 25% y 8% respectivamente. La rentabilidad de la compañía depende de los precios internacionales del petróleo y gas en el segmento de exportaciones del *upstream* y *downstream* (productos derivados) y de los ajustes de precio de combustibles en surtidor en el mercado local.

FIGURA 9 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de YPF

FIGURA 10 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de YPF

Para los próximos 12 a 18 meses, el nivel de generación de EBITDA dependerá considerablemente de la velocidad en que YPF logre incrementar su producción de crudo y gas *shale*, y de la desinversión de sus activos convencionales. Hacia adelante esperamos un crecimiento en los márgenes de rentabilidad (principalmente en 2025-26) debido a la eficiencia en costos generada por el mayor nivel de producción no convencional y los menores costos operativos asociados. YPF espera alcanzar niveles de generación de EBITDA en niveles en torno a USD 4.500-5.000 millones en 2025 con un precio de Brent en torno a USD 65/bbl, desde un EBITDA ajustado reportado por la compañía de USD

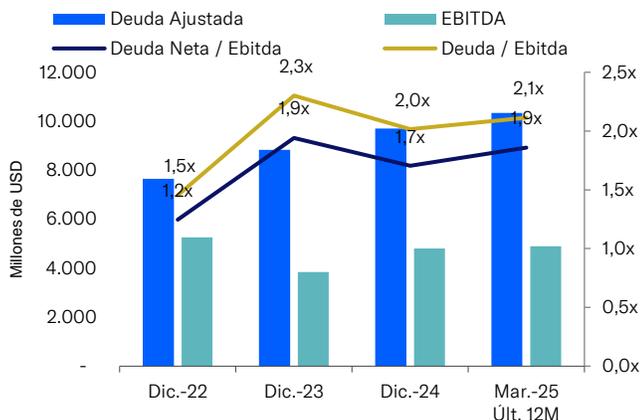
4.654 millones en 2024. Para los doce meses a marzo 2025, el EBITDA (ajustado por Moody's)¹ se mantuvo en niveles en torno a USD 4.890 millones (24,8% de margen sobre ventas), desde USD 4.810 millones en 2024 (24,6%).

Apalancamiento y cobertura

YPF posee un adecuado nivel de endeudamiento y sólidas métricas de cobertura de intereses. Para los próximos 12-18 esperamos que el nivel de endeudamiento bruto de la compañía se incremente producto del ambicioso plan de CAPEX, que generará un Flujo Libre de Caja negativo. Sin embargo, consideramos que el ratio de Deuda Neta a EBITDA se mantendrá en torno a 2,0x para 2025-26, con cobertura de intereses superiores a 5,0x EBITDA producto de la mayor generación de EBITDA esperada. YPF espera retornar a niveles de 1,5-1,6x Deuda Neta/EBITDA luego de completar la desinversión en campos maduros.

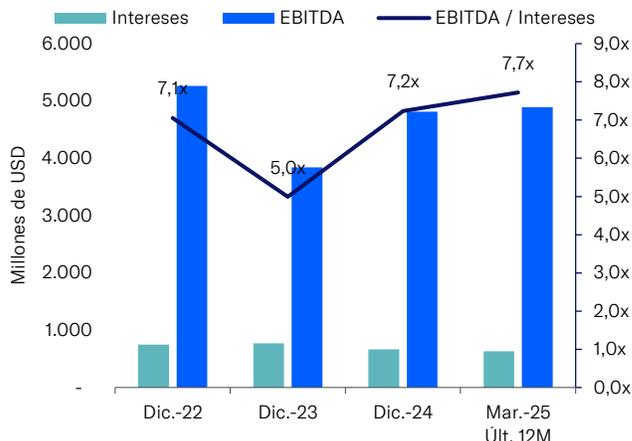
Para marzo 2025 el endeudamiento neto ajustado por Moody's (incluye arrendamientos operativos) subió a niveles de USD 9.100 millones (USD 8.300 millones de deuda financiera neta) lo cual refleja un apalancamiento neto a EBITDA de 1,9x. En 2024, el endeudamiento neto (ajustado por Moody's) se incrementó a USD 8.200 millones (USD 7.400 millones de deuda financiera neta), desde USD 7.400 millones en 2023 (USD 6.800 millones), lo cual refleja ratio a EBITDA de 1,7x².

FIGURA 11 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de YPF

FIGURA 12 Cobertura



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de YPF

Política Financiera

La compañía tiene una buena liquidez, respaldada por su elevada posición de caja e inversiones corrientes en torno a USD 1.230 millones a marzo de 2025, frente a USD 967 millones en vencimientos en los últimos nueve meses del año. Consideramos que la fuerte generación de flujo de caja de la compañía será utilizada principalmente para financiar el agresivo plan de inversiones y que YPF buscará el refinanciamiento de pasivos principalmente en el mercado de capitales local e internacional o en líneas de bancos nacionales e internacionales.

Por otro lado, YPF posee una elevada flexibilidad financiera con amplio acceso al mercado de deuda local e internacional. En el tercer trimestre de 2024, YPF retornó a los mercados internacionales de deuda con la colocación de un bono no garantizado a siete años por un total de USD 540 millones a una tasa de 8,75% con amortización de capital a partir de 2029 y vencimiento final en 2031. Mientras que, en enero de 2025, YPF emitió un bono internacional no garantizado de USD 1.100 millones a una tasa de 8,5% (TIR) con amortización de capital a partir de 2032 y vencimiento final en 2034. además, en el transcurso de 2025, la compañía ya emitió USD 542 millones de deuda en el mercado local.

¹ YPF reporta un nivel de generación de EBITDA ajustado de USD 4.654 millones para los 12 meses a marzo de 2025, mismo nivel que para el año 2024.

² Endeudamiento neto incorpora, además del endeudamiento financiero, arrendamientos operativos y financieros neto de caja y equivalentes e inversiones de corto plazo. YPF reporta a marzo de 2025 un nivel de endeudamiento neto a EBITDA ajustado de 1,8x, frente a 1,6x en 2024.

Política de dividendos

La compañía no ha adoptado una política formal en materia de dividendos. Según lo previsto en el estatuto, todas las acciones clases A, B, C y D tienen idéntico derecho a distribución de dividendos. Sobre todas las acciones en circulación a una determinada fecha de registro se paga el mismo dividendo, con la salvedad de que las acciones emitidas durante el período al que corresponde un dividendo pueden tener derecho solamente a un dividendo parcial con respecto a ese período si así lo resolviera la asamblea de accionistas que aprobara su emisión.

Otras Consideraciones**Sociales**

Como la compañía de energía más grande, YPF juega un papel crucial en el país: sus productos y servicios son clave no sólo para el desarrollo económico y la competitividad, sino también para la calidad de vida de la población. La energía que produce se utiliza en el transporte y como electricidad para industrias, instituciones y hogares (para calefacción o cocina), entre otros fines. YPF también suministra una amplia gama de productos que van desde lubricantes hasta fertilizantes. Las actividades de la compañía ayudan, de diferentes maneras, a impulsar las economías nacionales y provinciales de Argentina. Esto incluye la generación de empleo de calidad, la adquisición de bienes y servicios, el pago de impuestos, regalías y dividendos, la inversión en ciencia y tecnología y la capacitación de recursos humanos. También realiza contribuciones sociales directas a diferentes comunidades, ya sea de forma voluntaria o en cumplimiento de las diferentes regulaciones vigentes en las áreas de operación.

Ambientales

YPF lidera la transición energética de Argentina para generar energía asequible y competitiva. La estrategia de transición energética de YPF cuenta con tres pilares; (1) Operaciones Oil & Gas bajas en carbono, con metas de reducción de más del 30% en su intensidad de emisiones directas de GEI a 2027, comparación a 2017, reducción del 30% de las emisiones absolutas de metano a 2030, desde 2021 y Zero Routine Flaring a 2030. (2) Generación de energía limpia a través de proyectos de energía eléctrica térmico eficiente y energía renovable, a través de su subsidiaria YPF Luz. (3) Soluciones bajas en carbono y compensación, que apunta a ofrecer a clientes finales productos menos emisiones de CO² equivalente, por lo que la compañía se enfoca en adaptar sus refinerías a las nuevas especificaciones de combustibles bajas en azufre. En este punto, YPF también invierte en I+D para desarrollar nuevas soluciones energéticas: a través de YTEC, liderando el consorcio H2ar, buscando oportunidades de negocios de Litio a través de YPF Litio, trabajando en pilotos vinculados a Captura, Utilización y Almacenamiento de Carbono (CCUS). La intensidad de las emisiones directas GEI medido en kilogramo de dióxido de carbono equivalente por barril equivalente para el segmento upstream y midstream en 2024 se redujo a 30 desde 32 en 2023 y 54 en 2020³.

Esta nueva estrategia energética de YPF está en línea con el cumplimiento de los objetivos del Acuerdo de París y las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC) para lograr la carbo-neutralidad al 2050, así como su rol de impulsor de la economía argentina y regional.

Gobierno corporativo

YPF tiene que cumplir con las regulaciones locales (Comisión Nacional de Valores) e internacionales (Securities and Exchange Commission) en términos de cumplimiento e informes.

³ La compañía realizó una revisión de los límites organizativos para alinear la cobertura con las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados. Por este motivo, la información de 2022, 2021 y 2019 presentada, no incluye la correspondiente a YPF Energía Eléctrica S.A. (en la que la Sociedad tiene el co-control) e YPF GAS (afiliada).

SopORTE

Debido a que YPF es mayoritariamente propiedad de, y controlada por, el Estado argentino, su calificación tiene en cuenta la opinión de Moody's Local Argentina de moderada probabilidad de recibir apoyo y elevada interrelación de YPF con el soberano.

Si bien consideramos que aún no hay previsibilidad sobre el impacto en el perfil crediticio de YPF producto de las recientes novedades en términos jurídicos, continuaremos monitoreando el desarrollo de los procesos judiciales llevados a cabo en Nueva York contra la República Argentina por grupos de demandantes (liderados por Burford Capital y Bainbridge Fund Ltd, entre otros) a raíz de la expropiación de YPF en 2012. En junio de 2025, en relación a la sentencia negativa contra la República Argentina con fecha de septiembre de 2023, el tribunal de distrito de Nueva York ordenó a la República Argentina a que (i) transfiera sus acciones Clase D de YPF a una cuenta de custodia global en Bank of New York Mellon ("BNYM") en Nueva York dentro de los 14 días a partir de la fecha de dicha orden; e (ii) instruya al BNYM a iniciar una transferencia de los intereses de propiedad de la República en sus acciones Clase D de YPF a los Demandantes. YPF declaró en un hecho relevante el 30 de junio de 2025 que es no parte en ninguno de los procedimientos mencionados.

Aunque YPF representa sólo una pequeña parte de la base de ingresos del gobierno (en forma de impuestos y dividendos), la alta dependencia de la empresa refleja una elevada correlación entre el perfil crediticio de YPF y las tendencias económicas de Argentina. La compañía deriva la mayor parte de sus ingresos del mercado local; y ésta y el gobierno comparten una exposición común al riesgo de tipo de cambio y a la inflación. Asumimos que la voluntad del gobierno argentino de apoyar a YPF es moderada debido a su participación mayoritaria y controlante de la compañía, y a la importancia de YPF para la economía argentina debido a su posición dominante en el sector energético.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros*

	Mar-2025 (Últ. 12 meses)	3M 2025 (Mar-2025)	Dic-2024	Dic-2023	Dic-2022
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	24,8%	29,1%	24,6%	20,7%	27,3%
EBIT / Ventas netas	9,9%	11,6%	10,4%	2,6%	12,5%
Deuda ajustada / EBITDA *	2,3x	1,9x	2,3x	6,3x	2,0x
Deuda neta ajustada / EBITDA *	2,0x	1,7x	1,9x	5,3x	1,7x
CFO / Deuda ajustada *	42,8%	24,2%	49,4%	21,8%	49,0%
EBITDA / Gastos financieros	7,7x	8,3x	7,2x	5,0x	7,1x
EBIT / Gastos financieros	3,1x	3,3x	3,1x	0,6x	3,2x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	79,0%	79,0%	78,3%	90,1%	107,5%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	60,8%	60,8%	79,1%	91,9%	95,8%
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	19.163.655	4.870.820	17.895.031	5.484.544	2.526.466
Resultado bruto	5.168.072	1.345.150	4.873.137	959.154	644.755
EBITDA	4.748.588	1.415.289	4.407.570	1.133.717	688.614
EBIT	1.890.072	564.827	1.857.456	145.102	316.043
Intereses financieros	(614.996)	(171.157)	(608.969)	(227.085)	(97.661)
Resultado neto	1.565.663	(12.970)	2.122.815	(1.532.745)	290.264
FLUJO DE CAJA					
FFO	4.902.750	1.078.563	4.727.779	1.300.130	650.390
CFO	4.704.601	664.240	4.950.968	1.557.713	663.537
Dividendos	-	-	-	-	-
CAPEX	(5.274.531)	(1.279.802)	(5.138.965)	(1.590.926)	(532.128)
FCF	(569.930)	(615.562)	(187.997)	(33.213)	131.409
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL **					
Caja y equivalentes	1.320.206	1.320.206	1.553.250	1.118.630	193.363
Activos corrientes	7.136.682	7.136.682	7.000.138	3.577.730	910.709
Bienes de uso	20.331.453	20.331.453	19.307.423	14.293.427	3.100.306
Intangibles	636.869	636.869	505.827	296.517	68.052
Total activos	31.867.740	31.867.740	30.287.297	20.202.123	4.588.159
Deuda corto plazo	2.169.836	2.169.836	1.964.777	1.217.206	201.808
Deuda largo plazo	8.089.348	8.089.348	7.249.715	5.391.865	1.053.196
Total deuda	10.259.184	10.259.184	9.214.492	6.609.071	1.255.004
Total deuda ajustada	11.001.792	11.001.792	10.014.148	7.145.669	1.355.289
Total pasivo	19.095.629	19.095.629	18.055.337	12.898.308	2.719.855
Patrimonio neto	12.772.111	12.772.111	12.231.960	7.303.815	1.868.304

*Los indicadores presentes en esta tabla se encuentran calculados en pesos, los ratios de Deuda Ajustada/EBITDA, Deuda Neta Ajustada/EBITDA y CFO/Deuda, entre otros, varían significativamente al ser estimados en dólares, alcanzando 2,1x, 1,9x y 46,9%, respectivamente para marzo los 12 meses a 2025; 2,0x, 1,7x y 55,7% para 2024, y 2,3x, 1,9x y 59,7% para 2023. ** El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos.

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la empresa en sus estados contables. La compañía ha adoptado dólar como su moneda funcional

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Cupón	Pago de intereses
ON Clase XVI	USD	12-Feb-2021	12-Feb-2026	13 cuotas trimestrales (1° en feb. 2023)	4,0-9,0% (step up)	Trimestral
ON Clase XVII	USD	12-Feb-2021	30-Jun-2029	7 cuotas semestrales (1° en jun. 2026)	2,5-9,0% (step up)	Semestral
ON Clase XVIII	USD	12-Feb-2021	30-Sep-2033	4 cuotas anuales (1° en sep. 2030)	1,5-7,0% (step up)	Semestral
ON Clase XX	USD <i>linked</i>	22-Jul-2021	22-Jul-2032	14 cuotas semestrales (1° en ene. 2026)	5,75%	Semestral
ON Clase XXIV	USD <i>linked</i>	25-Abr-2023	25-Abr-2027	Al vencimiento	1,0%	Trimestral
ON Clase XXVI	USD <i>linked</i>	12-Sep-2023	12-Sep-2028	Al vencimiento	0,0%	-
ON Clase XXVII	USD <i>linked</i>	10-Oct-2023	10-Oct-2026	Al vencimiento	0,0%	-
ON Clase XXX	USD <i>linked</i>	1-Jul-2024	1-jul-2026	Al vencimiento	1,0%	Trimestral
ON Clase XXX Adicionales	USD <i>linked</i>	4-Abr-2025	1-jul-2026	Al vencimiento	1,0%	Trimestral
ON Clase XXXV	USD	27-Feb-2025	27-Feb-2027	Al vencimiento	6,25%	Trimestral
ON Clase XXXVI	USD	27-Feb-2025	27-Ago-2025	Al vencimiento	3,5%	Al vencimiento
ON Clase XXXVII	USD	7-May-2025	7-May-2027	Al vencimiento	7%	Trimestral
ON Clase XXXVIII	USD	Pendiente de Licitación	24 meses	Al vencimiento	Tasa fija a licitar	Trimestral
ON Clase XXXIX	USD	Pendiente de Licitación	60 meses	Al vencimiento	Tasa fija a licitar	Semestral

Fuente: Moody's Local sobre la base de YPF y CNV.

Anexo III: Glosario Técnico

CAPEX: Inversión en bienes de capital.

Downstream: Sector de la industria petrolera que incluye la refinación de petróleo crudo y gas natural, así como también la comercialización y distribución de productos derivados.

Jet fuel: Combustible de avión

Mbbl/d: Miles de barriles de petróleo por día.

Mboe: Miles de barriles de petróleo equivalentes

Midstream: Sector de la industria petrolera que incluye el transporte y almacenamiento de productos derivados del petróleo crudo y gas natural.

Mmboe: Millones de barriles de petróleo equivalentes.

Shale: Roca madre generadora que contiene gas y petróleo pero que por su baja permeabilidad no puede ser extraído por métodos convencionales

Upstream: Sector de la industria petrolera que incluye la exploración y producción de hidrocarburos.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
YPF S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XX con vencimiento en 2032	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXIV con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXVI con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXVII con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXX con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXX Adicionales con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XVII con vencimiento en 2029	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XVIII con vencimiento en 2033	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXV con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVII con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVIII con vencimiento en 2027 ^(*)	AAA.ar	Estable	-	-
Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en 2030 ^(*)	AAA.ar	Estable	-	-
Calificación de emisor en moneda extranjera de corto plazo	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase XXXVI con vencimiento en 2025	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables garantizadas Clase XVI con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable

(*) Previa a Oferta Pública

Información considerada para la calificación.

- Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2024 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Financieros trimestrales, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospecto del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospecto de oferta de canje, solicitud de consentimiento y suplemento de precio, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en www.argentina.gob.ar/economia/energia

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AAA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AAA.ar con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales.
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales.

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de calificación de empresas no financieras - (31/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.