

# YPF S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Sólido perfil crediticio:** La calificación considera el mantenimiento de una conservadora política financiera aún luego de la elevada tasa de inversión realizada y esperada para los próximos años junto a una favorable perspectiva sobre sus métricas operacionales y financieras producto de su nueva estrategia con foco en la extracción no convencional. Las robustas medidas crediticias, el sólido flujo operacional, la diversificación de activos y la eficiencia en los costos de extracción permitirían a la compañía focalizarse en proyectos fundamentales para la explotación del potencial de Vaca Muerta en el mediano plazo.

**Asignación de calificación ON Clase XXXII y XXXIII:** YPF ofrecerá dos clases de ON denominadas en dólares por hasta USD 100 millones ampliables por hasta USD 150 millones de manera conjunta. La Clase XXXII será suscripta y pagadera en dólares en Argentina mientras que, la Clase XXXIII será suscripta y pagadera en dólares en el exterior. Ambas ON amortizan capital en una única cuota a los 48 meses desde la fecha de emisión y liquidación y pagan intereses a tasa fija a licitar; la clase XXXII pagará intereses trimestralmente a partir del mes 9 mientras que la clase XXXIII serán semestrales.

**Mejoras operativas:** FIX estima que en 2024 el EBITDA podría rondar entre los USD 4.500 millones y USD 5.000 millones asumiendo un nivel de producción creciente en el segmento no convencional, aunque contrarrestada con una caída en el convencional (producto de la venta/reversión de áreas maduras), precios de petróleo Brent entorno a los USD 80 Barril, precios de gas (Plan Gas) en 3,66 USD/MMBTU y precios de combustibles que acompañen los valores internacionales. La compañía mantiene el desafío de continuar incrementando sus reservas que, al cierre del 2023, totalizaron 1.072 millones de BOE (P1) cayendo un 10% respecto al 2022 y, representando 5,7 años de producción (8,8 años si se considera sólo los recursos shale) algo por debajo del óptimo de 10 años estimado por FIX. En el segundo trimestre del año, la producción se ubicó en 539 Mboe/d un 5% superior al mismo periodo del 2023 impulsado por el crecimiento en la producción shale del 21,5% (shale oil + 19,8% y el shale gas + 23,6%) contrarrestado por una caída en la producción convencional del 7,7% en comparación al mismo período del 2023.

**Plan de inversiones con foco en explotación no convencional:** Para 2024, YPF planea focalizarse en desarrollo no convencional con un plan inversiones de USD 5.000 millones destinadas en un 75% al segmento de upstream. El plan, incluye la desinversión de unas 50 áreas maduras lo que permitirá a la compañía lograr eficiencias en los costos de extracción con impacto en EBITDA y margen. La venta de las áreas libera unos USD 800 millones en CAPEX que serían realocados en otros proyectos de upstream con mayor rentabilidad. Según datos informados por la compañía, la venta de las áreas no tendría impacto significativo ya que las mismas han representado menos del 1% EBITDA consolidado. A la fecha se cerraron 9 acuerdos que comprenden 25 áreas convencionales por los clusters ubicados en Río Negro, Neuquén, Mendoza y Chubut el resto serán definidos antes de fin de año.

**Reactivación de exportaciones de crudo a Chile:** A partir de mayo de 2023, y luego de 18 años, YPF retomó las exportaciones de crudo Medanito a través del Oleoducto Trasadino (del cual YPF posee el 36% de la propiedad). A diciembre de 2023, el volumen exportado de crudo Medanito se estabilizó en torno a los 19 Mbbl/d (producción total exportada 4,6 millones de bbl en 2023). Adicionalmente, en noviembre del 2023, entró en funcionamiento el oleoducto Vaca Muerta Norte que permitirá exportar un volumen creciente a partir del 2024 que representarían unos 10 Mbbl/d adicionales (a través de OTA) para YPF. Durante el segundo trimestre del 2024, las exportaciones de crudo Medanito sumaron 28,6 Mbbl/d (un +25% respecto al primer trimestre del año).

## Informe Integral Calificaciones

Emisor Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase XX	AAA(arg)
ON Clase XXI	AAA(arg)
ON Clase XXIII	AAA(arg)
ON Clase XXIV	AAA(arg)
ON Clase XXV	AAA(arg)
ON Clase XXV Adicionales	AAA(arg)
ON Clase XXVI	AAA(arg)
ON Clase XXVII	AAA(arg)
ON Clase XXIX	AAA(arg)
ON Clase XXX	AAA(arg)
ON Clase XXXII	AAA(arg)
ON Clase XXXIII	AAA(arg)
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>
Emisor Corto Plazo	A1+(arg)
Acciones	1

## Resumen Financiero

YPF S.A.		
Consolidado	30/06/2024	31/12/2023
(\$ en miles de millones*)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	25.074	20.202
Deuda Financiera	8.059	6.609
Ingresos	11.620	5.485
EBITDA	2.785	1.068
EBITDA (%)	24,0	19,5
Deuda Total / EBITDA (x)	2,9	6,2
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	2,4	5,1
EBITDA/Intereses (x)	5,5	3,9

(\*) YPF adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

## Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.

## Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresa Argentinas. diciembre 2023.

Perspectivas: Argentina Oil & Gas, junio 2024

## Analistas

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

Analista Secundario  
 Lisandro Sabarino  
 Director Asociado  
[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

**Menor regulación en el segmento downstream:** A partir de mediados de diciembre de 2023, los precios locales de los combustibles en surtidor comenzaron un proceso de recomposición que, a junio de 2024, mantuvieron una brecha en torno al 5% respecto a los precios de importación (import parity) en el tercer trimestre del 2023 dicha brecha representaba un 28%. Durante el segundo trimestre de 2024, se procesaron 299,2 Mbb/d (91% de capacidad) un 2% inferior al mismo período del 2023. FIX estima para 2024 niveles de procesamiento similares a los actuales, aunque con una disminución del volumen de venta en torno al 5% debido al impacto de los mayores precios sobre la demanda general. YPF anticipa una reducción significativa en las importaciones de combustibles en 2024, las cuales ya fueron nulas durante el segundo trimestre.

**Comprobado acceso al financiamiento:** En 2024, YPF volvió al mercado internacional mediante la colocación de ON por un total de USD 1.340,2 millones en muy buenas condiciones cuyos fondos fueron mayormente utilizados para refinanciar pasivos lo que le permitió mejorar su perfil de vencimientos. Adicionalmente la compañía posee una muy amplia flexibilidad financiera tanto bancaria como en el mercado local en el cual, durante 2024, ya lleva colocados USD 362,7 millones.

**Demandas contra YPF:** El 18 de octubre de 2023, "Petersen Energía Inversora y otros" apelaron la sentencia final dictada por el tribunal del distrito de Nueva York que había dictaminado que YPF no tenía responsabilidad contractual, desestimando los reclamos contra la Compañía por el reclamo en el proceso de estatización de la empresa. El 23 de octubre, YPF notificó la interposición de un recurso de apelación cruzada condicional. El 1º de abril, los demandantes presentaron una moción de entrega en la que solicitan a la República Argentina entregar las acciones Clase D en cumplimiento parcial de la sentencia. Hasta el 16 de mayo, la República Argentina tenía tiempo de presentar su oposición a la moción mientras que los demandantes, hasta el 30 de mayo de presentar su escrito de réplica. Luego del escrito de oposición de la República Argentina y del escrito de réplica de los Demandantes, el Tribunal de Distrito podría celebrar audiencias orales antes de emitir una decisión sobre la moción. Adicionalmente, la decisión del Tribunal de Distrito sobre la moción de entrega podría ser apelada por los Demandantes o la República Argentina de acuerdo con las reglas procesales aplicables.

Por otro lado, en 2023, YPF celebró un acuerdo con Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN) en el marco de una causa legal que ésta última le había iniciado. El acuerdo establece el pago por parte de YPF USD 190,6 millones en 4 cuotas anuales a partir de 2024. FIX entiende que la resolución de estos conflictos judiciales significa para YPF una mayor previsibilidad hacia adelante para la concreción de sus planes de expansión.

## Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación:

- (i) Deterioro en el nivel de reservas por niveles que equivalgan a 3 años de producción o menor.
- (ii) Cambios regulatorios o normativos que impacten en el perfil crediticio de la compañía.
- (iii) Incremento en la estructura de costos que deterioren el perfil crediticio.
- (iv) Una reducida liquidez con ratios EBITDA año móvil + disponibilidades / deuda de corto plazo inferior a 1,0x.

## Liquidez y Estructura de Capital

A junio de 2024 (año móvil), el ratio deuda neta/EBITDA fue de 1,7x con cobertura de intereses por 5,5x (todos ellos medidos en dólares). Para mismo período, YPF presenta una adecuada liquidez, la caja ascendía a USD 1.394 millones (100% dolarizada o con cobertura) sobre una deuda total de USD 8.851 millones, de los cuales USD 1.651 millones corresponden al corto plazo. El ratio EBITDA (año móvil) + caja e inversiones corrientes / deuda de corto plazo resultó en 3,6x.

## Perfil de negocios

YPF es una compañía energética totalmente integrada en la cadena de valor del petróleo y el gas. Opera en cuatro segmentos: Upstream, Downstream, Gas y Energía y Corporación y otros. El Estado Nacional es el accionista mayoritario, con una participación del 51% en remanente de sus acciones cotizan en NYSE y ByMA.

A junio 2024 (año móvil), YPF reportó ventas por aproximadamente USD 17.943 millones con una generación de EBITDA en torno a los USD 4.451 millones, destinando fondos a inversiones de capital en propiedad planta y equipo (PPE) por USD 5.580 millones focalizadas en un 75% en el *upstream* que le permitieron incrementar la producción de hidrocarburos un 5% respecto al segundo trimestre del 2023, sustentado principalmente en la producción shale que, creció un 21,5% interanual.

### UPSTREAM (68% del EBITDA del año móvil a junio 2024)

Durante el segundo trimestre del 2024, la producción de hidrocarburos ascendió a 539 Mboe/d (+5% y/y), de los cuales un 46% corresponden a crudo, un 45% a gas y un 9% a NGL. El crecimiento estuvo impulsado por la producción shale (+21,5% y/y) compensada por una caída en el convencional (-7,7% y/y) y en la producción Tight (-12,8% y/y).

Para mismo período, la producción de crudo (248,8 Mbbl/d) creció un 3,2% interanual impulsado por el shale (113,3 Mbbl/d) que creció un 19,8% el cual fue parcialmente compensado por una caída del 7,3% en el convencional (133,1 Mbbl/d) y un 11,9% del tight (2,4 Mbbl/d). Con relación al gas, el segundo trimestre registró un crecimiento del 6,4% interanual también impulsado por la producción shale que, con una producción de 132,4 Mboe/d, registró un crecimiento del 23,6% que fue parcialmente compensado por una caída en el convencional del 6,9% (80,7 Mboe/d) y un 12,8% en el tight (31,1 Mboe/d). YPF participa en 98 concesiones de las cuales opera 69 de ellas.

Al 31 de diciembre de 2023, las reservas P1 totalizaron los 1.072 millones de BOE, un 10% por debajo al cierre de 2022 explicado principalmente por la caída de reservas convencionales (-26%). El 56% de las reservas son probadas, desarrolladas y el 44% no desarrolladas. El índice de reemplazo de reservas fue de 0,4x el cual asciende a 1,0x y 8,8 años de producción si sólo se toman en cuenta los recursos no convencionales.

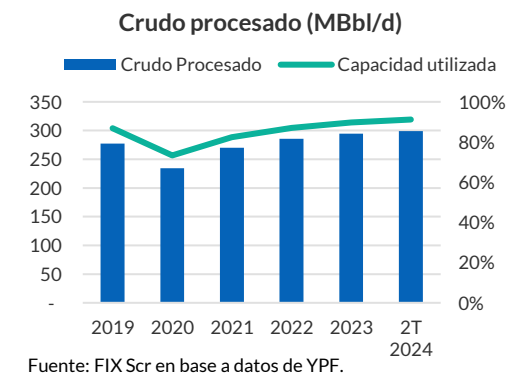
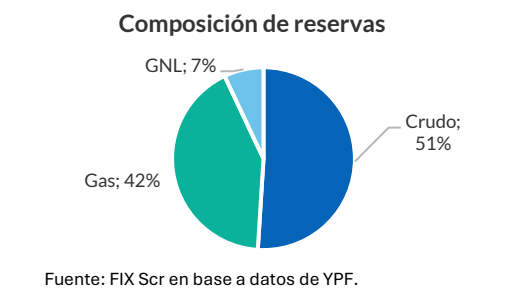
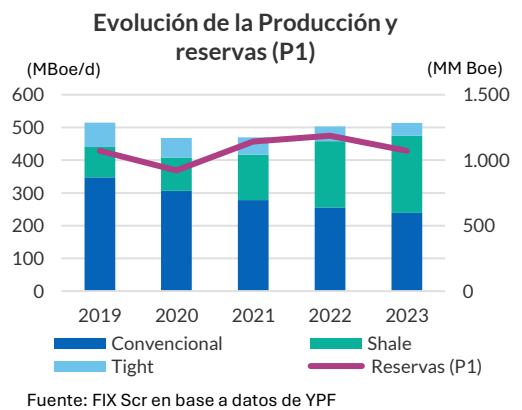
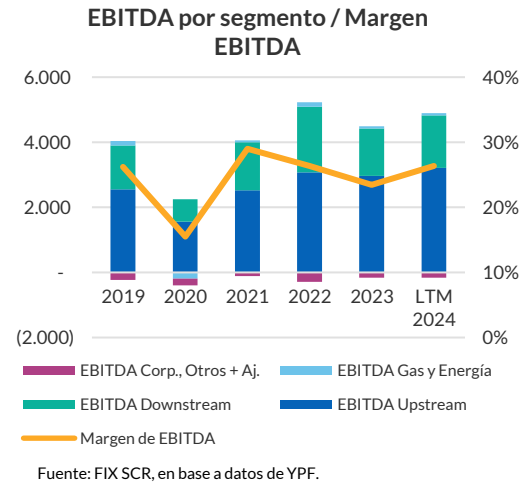
En el segundo trimestre, YPF exportó un equivalente al 11,5% de su producción de crudo Medanita que se incrementa al 12,2% si se considera la totalidad del crudo. En cuanto a los precios, el precio promedio de realización del crudo (mix local y exportación) fue de USD/bbl 70,8 (un 12% superior al mismo período del 2023) mientras que el precio del gas fue por USD 4,0 MMBTU producto de la estacionalidad asociada al Plan Gas. En su escenario base, FIX estima para 2024 un valor del Brent en torno a los USD/bbl 80, USD/bbl 75 para 2025 y de USD/bbl 60 en 2026.

### DOWNSTREAM (34% del EBITDA del año móvil a junio 2024)

YPF posee capacidad de refinación total por 328 Mbbl/d en tres refinерías (La Plata 189 Mbbl/d, Luján de Cuyo 114 Mbbl/d, Plaza Huincul 25 Mbbl/d). En el segundo trimestre de 2024, se procesó un promedio de 299,2 Mbbl/d un 2% inferior respecto al mismo período del 2023 debido a una indisponibilidad en la refinерía de La Plata que fue parcialmente compensada por mejor desempeño en Lujan de Cuyo. La utilización promedio de las refinерías fue del 91,2%.

Durante el segundo trimestre del 2024, el volumen de refinados vendido fue de 4.633 mil m<sup>3</sup>, con precios de naftas y gasoil que, en el mercado local, medidos en dólares, aumentaron un 21,7% y 9,9% respectivamente interanual impactando sobre el volumen de venta local de combustibles con una caída interanual del 5,7% en naftas y un 6,5% en el gasoil. Esta situación fue compensada parcialmente con un aumento en el volumen de ventas de refinados en el mercado externo (+20% interanual). FIX estima para 2024 que los precios continúen su convergencia hacia los valores internacionales.

Además de la refinación y producción de petroquímicos; este segmento se encarga de: la logística de transporte (midstream) del petróleo hasta las refinерías; la distribución de productos refinados y petroquímicos; la comercialización de fertilizantes y petroquímicos y; la comercialización de granos y harinas. Con relación a este segmento, en el segundo trimestre hubo un crecimiento del 23,4% interanual en el volumen vendido de petroquímicos



(impulsado por un crecimiento del 46,4% del volumen exportado) y un crecimiento del 6,3% en el volumen de fertilizantes, granos y harinas en donde el volumen al mercado externo creció 1,7x. Para 2024, FIX estima que los volúmenes se encuentren cercanos a los registrados durante 2022.

YPF posee una participación de mercado superior al 56% en naftas y gasoil. El segmento de distribución minorista se compone de 1.679 estaciones de servicio. YPF participa en el mercado petroquímico, a través de su operación en los complejos industriales de Ensenada y Plaza Huincul y a través de la participación accionaria del 50% en Profertil S.A. La actividad petroquímica, los fertilizantes y granos y harinas tienen una participación marginal dentro de la compañía representando aproximadamente un ≈5,6% de los ingresos del segmento.

A partir de mayo de 2023, y luego de 18 años, YPF retomó las exportaciones de crudo Medanita a través del Oleoducto Trasandino (del cual YPF posee el 36% de la propiedad). A diciembre de 2023, el volumen exportado de crudo Medanita se estabilizó en torno a los 19 Mbbl/d (producción total exportada 4,6 millones de bbl en 2023). Adicionalmente, en noviembre del 2023, entró en funcionamiento el oleoducto Vaca Muerta Norte que permitirá exportar un volumen creciente a partir del 2024 que representarían unos 10 Mbbl/d adicionales (a través de OTA) para YPF. Durante el segundo trimestre del 2024, las exportaciones de crudo Medanita sumaron 28,6 Mbbl/d (un +25% respecto al primer trimestre del año).

### GAS Y ENERGÍA (EBITDA marginal ~ 1%)

Este segmento se encarga principalmente del transporte y comercialización de gas natural a terceros y al segmento de Downstream; la operación comercial y técnica de las terminales de regasificación de GNL en Escobar y Bahía Blanca (contratación de buques regasificadores); el transporte, acondicionamiento y procesamiento del gas natural retenido en planta para la separación y fraccionamiento de gasolina, propano y butano; la distribución de gas natural a través de la subsidiaria Metrogas; y el almacenamiento del gas natural producido.

Adicionalmente por medio de sus asociadas y negocios conjuntos desarrolla actividades relativas a la separación de líquidos de gas natural y su fraccionamiento, almacenaje y transporte para la producción de etano, propano, butano y gasolina; la generación de energía eléctrica térmica convencional y energía renovable y la producción, almacenamiento, distribución y venta de fertilizantes.

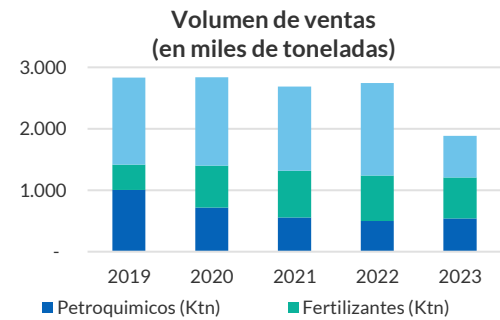
### ADMINISTRACIÓN CENTRAL Y OTROS (EBITDA negativo)

El segmento incluye las actividades operativas que no encuadran en las categorías anteriores comprendiendo principalmente los gastos y activos de la administración central, y las actividades de construcción.

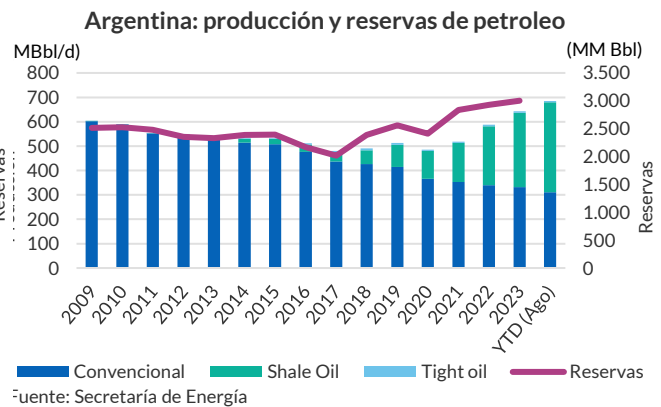
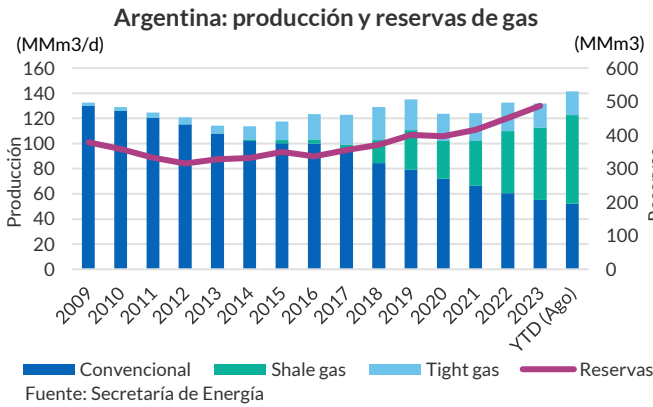
## Riesgo del Sector

La producción de petróleo en Argentina acumulada al mes de agosto de 2024 promedió los 685 Mbbl/d, un 9% superior respecto al mismo período del 2023 impulsado por el Shale (+27%) aunque compensado parcialmente por la caída en la producción convencional (-7%). Si bien la producción en los últimos años se ha incrementado, aún no se logra superar los valores máximos históricos registrados de 845 Mbbl/d en 1998 debido principalmente por las limitaciones en los sistemas de evacuación. Para mismo período, la producción de gas alcanzó los 142 MMm<sup>3</sup>/d (+6% i.a) con un crecimiento del no convencional del 24% contrarrestado parcialmente por una disminución en el convencional del 8%. La producción promedio de gas está igualando su máximo histórico registrado en 2004 equivalente a 143 MMm<sup>3</sup>/d.

En cuanto al tipo de producción, el 55% del petróleo y el 63% del gas provino de fuentes no convencionales (Shale y tight). La cuenca neuquina aportó el 68% del petróleo y el 73% del gas seguidos por la cuenca Golfo San Jorge con el 28% del petróleo y la cuenca Austral con el 17% del gas. FIX estima que la producción continuará en aumento con mayor preponderancia de las fuentes no convencionales. Únicamente en Vaca Muerta se estima en 2024, la perforación de 450 pozos con 18.000 fracturas (un 22% superior a las fracturas realizadas en 2023).



Fuente: FIX Scr en base a datos de YPF.



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

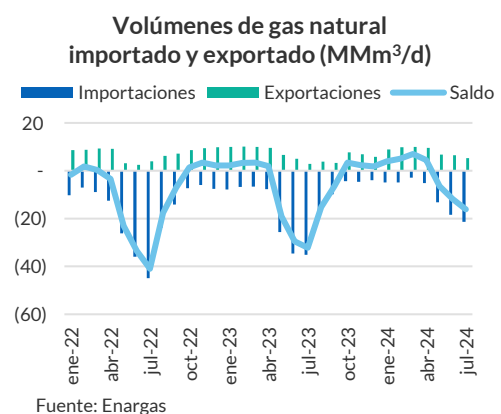
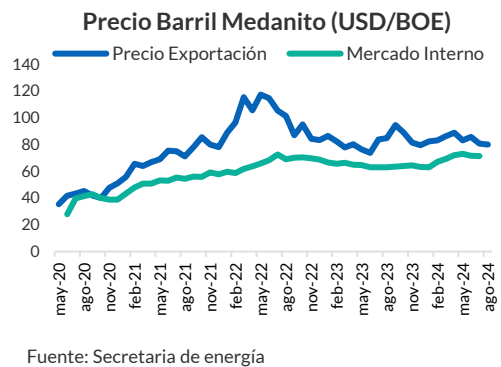
Las reservas comprobadas de Argentina al 31 de diciembre de 2023 totalizaron 3.002 millones de barriles de petróleo; un 3% superiores a las del 2022, el 52% son de fuentes no convencionales, ubicadas principalmente en la Cuenca Neuquina (58%) seguida de la cuenca Golfo San Jorge (39%). Para el gas, totalizaron 487.472 MMm<sup>3</sup> un 8% más altas que las registradas en 2022, el 71% corresponden a recursos no convencionales, ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina (75%) seguido por la cuenca Austral (16%).

La Ley de Bases, la entrada en vigor del Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI), junto con precios más competitivos en paridades internacionales brindarán incentivos a las inversiones que se estima superen los USD 10.000 millones únicamente en upstream. FIX estima para 2024 un precio en el orden de los USD 80 por barril con una tendencia a la baja hasta los USD 65 por barril en 2027.

En cuanto al gas, continuará la certidumbre en los precios establecidos en el Plan Gas (con precios promedios de 3,5 USD/MMBTU y picos de 9,5 USD/MMBTU para volúmenes incrementales, marginales sólo para el desarrollo de nuevos bloques) siendo necesario importar los saldos deficitarios. En este sentido, en julio 2024, el volumen importado promedió los 21,4 MMm<sup>3</sup>/d, mientras que las exportaciones ascendieron a 16,1 MMm<sup>3</sup>/d, un 19% y 5% inferiores al mismo período del año 2022 respectivamente. El principal destino de las exportaciones fue Chile. A futuro, FIX espera que una vez finalizados los contratos vigentes de Plan Gas, los mismos no sean renovados entrando a un régimen de precios de mercado.

En los próximos años, el sector de petróleo y gas tendrá un rol crucial para el país esperando que el mismo sea un generador neto de divisas en la balanza comercial energética. Además de Vaca Muerta, se suman nuevos proyectos como el offshore Fénix (cuyo primer pozo acaba de entrar en producción) y Palermo Aike en la cuenca Austral. En cuanto a transporte, además de Duplicar Plus, el oleoducto Vaca Muerta Sur con una inversión superior a los USD 2.200 millones aumentaría la capacidad de transporte en 700.000 barriles de crudo por día para el 2028. Se espera que el sector energético genere en 2024 un superávit comercial en el orden de los USD 5.000 millones y USD 7.300 millones en 2025 aproximadamente.

Finalmente, la concreción de las plantas licuefactoras permitirían a la Argentina producir entre 20 y 30 millones de toneladas de GNL por año. En este sentido el proyecto más ambicioso viene de la mano de YPF con otros socios dentro de la sociedad "Sur Inversiones





Energéticas” en la que YPF tendría una participación en el orden del 25%/30% de la capacidad total. La planta de GNL implica una inversión que rondaría los USD 40.000 millones (según estimaciones de la industria) que una vez finalizada, generarían unos USD 15.000 millones anuales por exportación de gas desde el 2032 en adelante.

Con relación al downstream, en el año móvil a agosto 2024, se procesaron 37,7 MMm<sup>3</sup> (37,8 MMm<sup>3</sup> en 2023) y acumulado a agosto 25,3 MMm<sup>3</sup> similar a al mismo período del 2023, de los cuales un 37% correspondió a crudo Medanito proveniente de la Cuenca Neuquina seguido por un 16% de Escalante proveniente de la Cuenca de Golfo San Jorge. Acumulado a agosto 2024, el total de subproductos obtenidos fue por 27,1 MMm<sup>3</sup> (40 MMm<sup>3</sup> en 2023); un 39% gasoil (grado 2 y grado 3), un 29% a naftas (grado 2, grado 3 y virgen) y el resto a diferentes productos en proporciones menores.

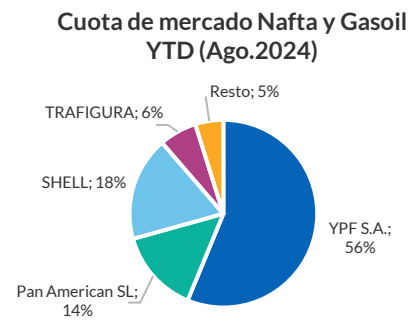
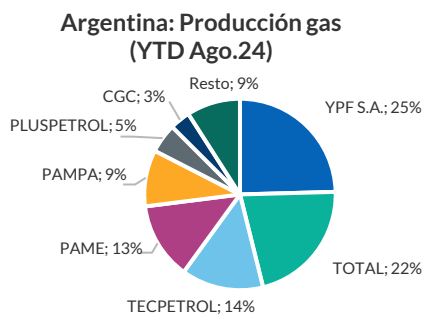
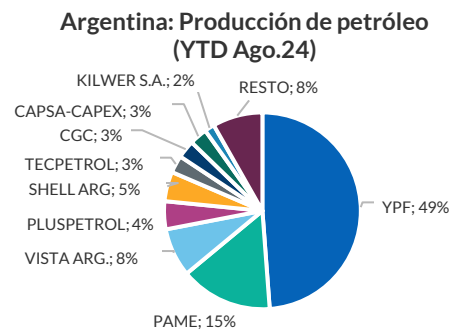
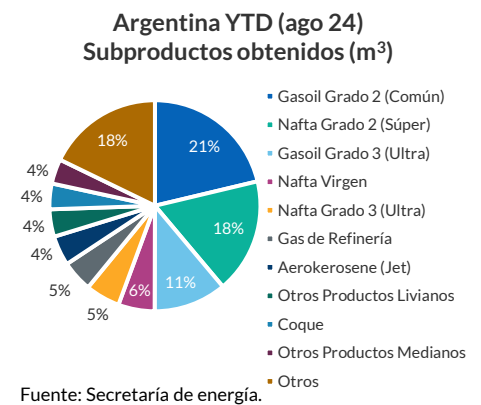
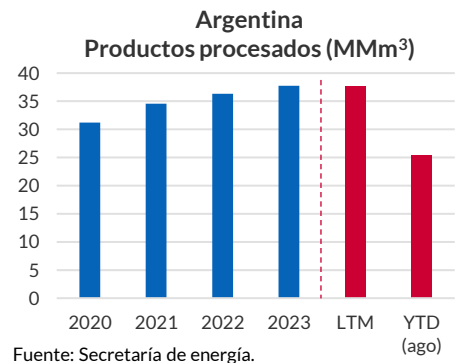
El sector posee limitaciones por la capacidad instalada que históricamente fue inferior a la demanda siendo necesario importar saldos remanentes. En el corto/mediano plazo no se esperan grandes obras que incrementen la capacidad de refino actual.

**Factores de riesgo**

- **Bajo horizonte de reservas probadas que implica una continua necesidad de inversión:** En 2023, YPF tuvo una reducción en su nivel de reservas del 10% (principalmente convencionales) lo que equivalen a 5,7 años de producción (por debajo de los niveles óptimos de FIX que se encuentra en los 10 años).
- **Evolución del precio internacional de petróleo:** Si bien las expectativas son que los precios continúen en los niveles actuales, cualquier descenso brusco de los valores actuales significa un desafío para la compañía.
- **Riesgo de descalce de monedas:** El negocio del refino presenta un riesgo de descalce de monedas entre el costo de la materia prima, denominado en dólares, y sus ingresos por venta de productos refinados que mayormente se originan en moneda local. La integración de la compañía, que tiene sus ingresos mayormente nominados en dólares y las exportaciones, mitigan este riesgo.
- **Riesgo regulatorio:** La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de las empresas que participan en dicho mercado.

**Posición Competitiva**

YPF es la mayor compañía integrada de energía de Argentina siendo líder en cada uno de los segmentos en los que opera. Según datos de la Secretaría de Energía, considerando la producción acumulada a agosto de 2024, la compañía ocupó el primer lugar en todos los segmentos en los cuales opera. Con una producción operada de petróleo con el 49% (37% producción propia), un 25% en el caso del gas (29% producción propia) y con una cuota de mercado del 56% en las ventas de nafta y gasoil. Debido a su tamaño YPF posee un fuerte poder de negociación frente a los sindicatos y a los pequeños productores.



### Administración y Calidad de Accionistas

El Estado Nacional controla el 51% del capital accionario de YPF, mientras que el 49% restante se reparte entre capital flotante y, en menor proporción, títulos en manos de otros accionistas minoritarios. FIX considera el vínculo entre el accionista mayoritario y el emisor dada la importancia estratégica de los activos y operaciones de YPF para el estado nacional y provinciales.

A partir del cambio de gobierno, fueron nombrados nuevas autoridades Horacio Daniel Marín fue elegido CEO y Presidente del Directorio de la Compañía quien posee más de 35 años de trayectoria en la industria petrolera.

### Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Oil & Gas incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, el historial de incidentes críticos ante fugas y derrames en las operaciones, junto con los programas de prevención y mitigación y los programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. FIX evaluará los riesgos ambientales asociados a la calidad del aire, la gestión del agua (especialmente en zonas de stress hídrico) y el tratamiento de residuos, efluentes y materiales peligrosos. Respecto a los riesgos de Transición Energética, se tienen en consideración los riesgos de demanda y regulatorios asociados a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética. Se analiza la situación actual y planes a futuro hacia los objetivos de Net Zero y el impacto ante la creación de potenciales impuestos de carbono; como así también los porcentajes de generación por tipo de energía y tecnología y la estrategia corporativa en relación con la resiliencia, mitigación y adaptación frente al cambio climático.

En términos sociales, es material para el crédito el análisis de políticas que garanticen la seguridad de las tareas e infraestructuras, la continuidad de las operaciones y la integración con la comunidad, lo cual puede derivar en impactos reputacionales significativos y /o afectación de los flujos operativos. Además, se tienen en consideración los riesgos asociados al incumplimiento de normativas fijadas por agentes reguladores o requerimientos de contrapartes.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, la política anticorrupción, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia en la publicación de reportes asociados a la gestión sustentable de la compañía, los compromisos, los incentivos y su trayectoria. También resulta significativo el reporte frecuente de métricas de gestión ESG y la comunicación transparente con los inversores y partes interesadas.

### Perfil Financiero

#### Rentabilidad

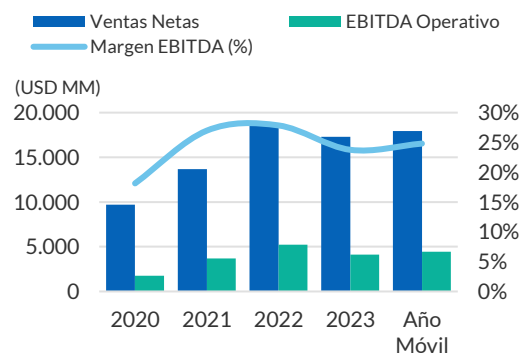
En el año móvil a junio 2024 los ingresos superaron USD 17,9 mil millones, y el EBITDA de USD 4,5 mil millones (margen del 24,8%) lo que representa un incremento del 8% respecto al cierre del 2023 debido principalmente a mayores precios y volúmenes del crudo junto con un menor costo de extracción (en el segmento de upstream) compensados parcialmente por menores ingresos por contracción de demanda (en el segmento downstream).

El EBITDA proforma de FIX para 2024 es de USD 4.700 millones, con un margen del 29%, niveles de producción en el upstream en línea a los niveles del 2022 producto del aumento de la producción shale en el orden del 16% (+24% para el crudo shale) compensada por la caída del convencional (-15%). Por el downstream, un nivel de procesamiento de 295 Mboe/d (capacidad 90%) esperando una caída en la demanda del 5% debido al impacto sobre la demanda del aumento de los precios.

#### Flujo de fondos

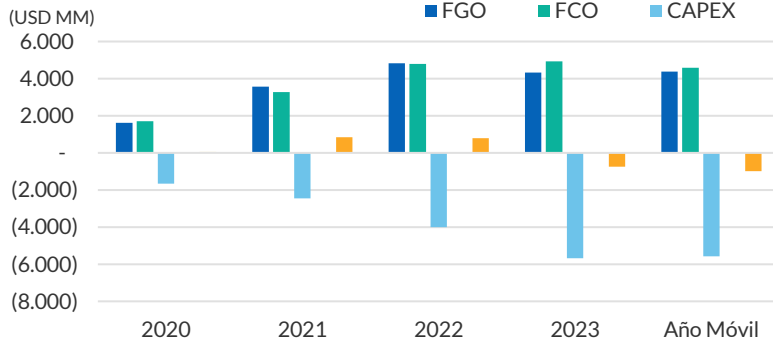
A junio 2024 (año móvil), el flujo generado por las operaciones (FGO calculado según FIX) resultó en USD 4.387 millones con inversiones por USD 5.580 millones y el flujo de fondos libre (FFL) resultó negativo en USD 991 millones. En 2024, FIX espera que el flujo de fondos libre resulte negativo en alrededor USD 1.500 millones derivado del plan de inversiones.

#### Evolución Ventas - EBITDA



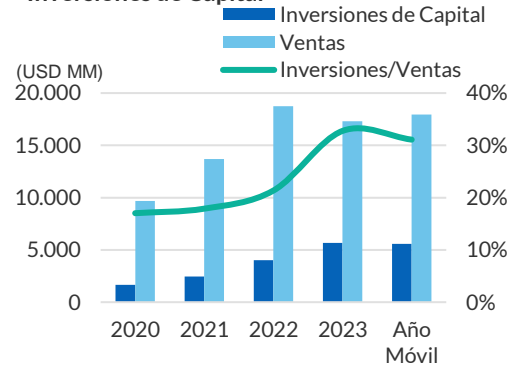
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Liquidez y estructura de capital

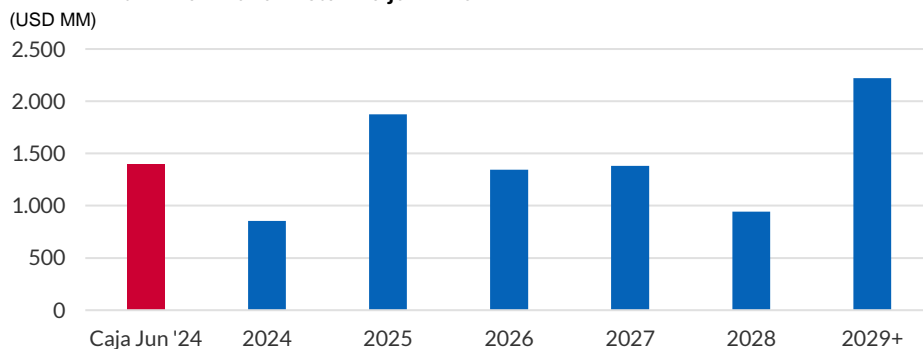
A junio de 2024 (año móvil), el ratio deuda/EBITDA medido en dólares fue de 2,0x y la cobertura de intereses de 5,5x. Asimismo, el ratio deuda neta/EBITDA medido en dólares fue de 1,7x en dicho período. YPF presenta una holgada liquidez, la caja e inversiones ascendía a USD 1.394 millones (100% dolarizada) sobre una deuda total de USD 8.851 millones de los cuales USD 1.651 millones corresponden al corto plazo. El ratio de EBITDA (año móvil) + caja e inversiones corrientes / deuda de corto plazo resultó en 3,5x.

### Fondeo y Flexibilidad Financiera

YPF es una de las empresas con mayor acceso a financiamiento del mercado argentino. Actualmente tiene vigentes 11 emisiones internacionales y 9 emisiones locales, adicionalmente tiene buen acceso al financiamiento bancario tanto local como internacional. En enero de 2024 realizó una colocación internacional por USD 800 millones con cupón del 9,5% (yield 9,75%) amortizable a partir de julio de 2026; USD 346 millones de la colocación fueron destinados a la cancelación de la ON Clase XXVIII el 4 de abril (deducidos los fondos presentados en el tender offer) y en mayo colocó ON en el mercado local por USD 177,7 millones.

A junio 2024 la deuda por USD 8.851 (incluyendo capital e intereses) se compone en un 85% por obligaciones negociables (internacionales y locales) mientras que el 15% remanente corresponde a préstamos financieros y prefinanciación de exportaciones. Los vencimientos de deuda se encuentran distribuidos con amortizaciones que resultan saludables para los flujos que genera la compañía. FIX estima en su escenario base que el endeudamiento respecto al EBITDA promedio de 1,6x mientras que considerando la deuda neta el indicador se encontraría en un promedio de 1,4x con cobertura de interés por encima de las 7,0x.

### Vencimiento de la Deuda \* estado a junio 2024



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

En el mes de julio YPF colocó ON en el mercado local por USD 185 millones y en septiembre colocó otra ON internacional por USD 540,2 millones cuyos fondos fueron y utilizados para refinanciar pasivos de vencimiento en 2025 lo que le permitió mejorar el perfil de vencimientos.



## Anexo I. Resumen Financiero

La compañía ha adoptado la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables y por lo tanto los mismos no se ajustan por inflación.

### Resumen Financiero - YPF S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

#### Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Jun-24	2023	2022	2021	2020
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	2.784.978	2.131.305	1.067.692	660.314	341.947	113.219
Margen de EBITDA	24,0	26,7	19,5	26,1	26,9	16,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	18,4	26,3	10,6	22,5	25,0	13,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	(4,5)	(5,9)	(2,5)	3,4	6,1	5,0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(10,5)	32,4	(33,4)	21,4	(0,1)	(11,5)
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,4	7,3	5,3	7,2	5,6	2,8
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,5	6,7	3,9	6,8	4,8	1,7
EBITDA / Servicio de Deuda	1,4	2,0	0,7	2,2	2,2	0,5
FGO / Cargos Fijos	6,4	7,3	5,3	7,2	5,6	2,8
FFL / Servicio de Deuda	(0,0)	(0,1)	0,1	0,6	0,9	0,5
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,6	0,5	0,8	1,3	1,7	0,8
FCO / Inversiones de Capital	0,8	0,8	0,9	1,2	1,3	1,3
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,5	1,7	4,5	1,8	1,9	3,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,9	1,9	6,2	1,9	2,2	6,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,4	1,6	5,1	1,6	1,9	5,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	12,6	15,8	7,0	9,7	10,0	12,4
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	18,6	18,6	18,4	16,1	11,4	22,2
<b>Balance</b>						
Total Activos	25.074.152	25.074.152	20.202.123	4.588.159	2.390.068	1.923.225
Caja e Inversiones Corrientes	1.268.790	1.268.790	1.118.630	193.363	113.690	83.552
Deuda Corto Plazo	1.502.873	1.502.873	1.217.206	201.808	86.680	150.731
Deuda Largo Plazo	6.556.131	6.556.131	5.391.865	1.053.196	670.535	527.575
Deuda Total	8.059.004	8.059.004	6.609.071	1.255.004	757.215	678.306
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	8.059.004	8.059.004	6.609.071	1.255.004	757.215	678.306
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	8.059.004	8.059.004	6.609.071	1.255.004	757.215	678.306
Total Patrimonio	9.655.308	9.655.308	7.303.815	1.868.304	848.118	683.395
Total Capital Ajustado	17.714.312	17.714.312	13.912.886	3.123.308	1.605.333	1.361.701
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	2.754.778	2.010.690	1.193.729	604.211	330.212	120.473
Variación del Capital de Trabajo	124.121	(115.104)	257.583	13.147	(17.261)	27.366
Flujo de Caja Operativo (FCO)	2.878.899	1.895.586	1.451.312	617.358	312.951	147.839
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(3.396.181)	(2.364.390)	(1.590.926)	(532.128)	(234.801)	(114.616)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(517.282)	(468.804)	(139.614)	85.230	78.150	33.223

Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(45.853)	(91.696)	4.329	1.040	4.500	0
Otras Inversiones, Neto	(46.967)	(29.512)	64.371	8.064	(13.691)	5.455
Variación Neta de Deuda	717.362	528.777	356.051	(33.559)	(63.596)	(35.895)
Variación Neta del Capital	0	0	0	(4.243)	0	(550)
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	(23.290)
Variación de Caja	107.260	(61.235)	285.137	56.532	5.363	(21.057)
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	11.619.517	7.992.061	5.484.544	2.526.466	1.271.330	669.186
Variación de Ventas (%)	N/A	330,4	117,1	98,7	90,0	(1,4)
EBIT Operativo	(525.100)	1.032.420	(1.469.271)	297.616	58.170	(58.397)
Intereses Financieros Brutos	508.060	318.166	275.304	97.661	71.870	65.821
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(660.538)	1.016.005	(1.532.745)	290.264	(808)	(71.017)

**Resumen Financiero - YPF S.A.**

(millones de USD, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas – Datos reportados por YPF en USD

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Jun-24	2023	2022	2021	2020
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	4.451	2.393	4.114	5.225	3.691	1.757
Margen de EBITDA	24,8	25,9	23,8	27,9	27,0	18,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	26,7	14,4	29,6	31,4	27,5	15,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(5,5)	(5,9)	(4,3)	4,2	6,1	0,5
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(7,6)	11,3	(14,8)	23,7	0,2	(25,1)
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,4	7,5	6,6	7,8	5,8	2,8
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,5	6,4	5,3	7,3	4,9	1,9
EBITDA / Servicio de Deuda	1,8	1,2	1,8	2,8	2,3	0,6
FGO / Cargos Fijos	6,4	7,5	6,6	7,8	5,8	2,8
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,1)	0,0	0,8	1,0	0,4
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,5	0,4	0,6	1,4	1,7	0,7
FCO / Inversiones de Capital	0,8	0,8	0,9	1,2	1,3	1,0
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,7	1,6	1,6	1,3	1,7	3,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	1,8	2,0	1,4	2,0	4,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,7	1,6	1,7	1,1	1,7	4,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	18,2	16,9	10,2	9,8	9,7	22,7
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	18,7	18,7	18,4	16,1	11,5	22,2
<b>Balance</b>						
Total Activos	27.539	27.539	25.035	25.912	23.290	22.882
Caja e Inversiones Corrientes	1.394	1.394	1.387	1.092	1.108	994
Deuda Corto Plazo	1.651	1.651	1.508	1.140	845	1.793
Deuda Largo Plazo	7.200	7.200	6.682	5.948	6.534	6.277
Deuda Total	8.851	8.851	8.190	7.088	7.379	8.070
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	8.851	8.851	8.190	7.088	7.379	8.070
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	8.851	8.851	8.190	7.088	7.379	8.070
Total Patrimonio	10.605	10.605	9.051	10.552	8.264	8.131
Total Capital Ajustado	19.456	19.456	17.241	17.640	15.643	16.201
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	4.387	2.422	4.321	4.830	3.560	1.615
Variación del Capital de Trabajo	202	(437)	602	(29)	(277)	86
Flujo de Caja Operativo (FCO)	4.589	1.985	4.923	4.801	3.283	1.701
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(5.580)	(2.535)	(5.673)	(4.006)	(2.448)	(1.650)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(991)	(550)	(750)	795	835	51
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	7	4	15	8	48	217
Otras Inversiones, Neto	17	(141)	326	(18)	(147)	(84)
Variación Neta de Deuda	1.182	632	1.268	(307)	(682)	(478)
Variación Neta del Capital	0	0	0	(28)	0	(6)
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	215	(55)	859	450	54	(300)

<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	17.943	9.245	17.311	18.757	13.682	9.690
Variación de Ventas (%)	N/A	7,3	(7,7)	37,1	41,2	
EBIT Operativo	(548)	1.256	(1.248)	2.482	699	(804)
Intereses Financieros Brutos	807	373	776	712	749	915
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(806)	1.192	(1.277)	2.234	16	(1.021)

## Anexo II. Glosario

- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente, que equivalen a 158,98731 m<sup>3</sup> de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo.
- BTU: Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m<sup>3</sup> de gas y a 0,048 m<sup>3</sup> GNL o a 0,0192 t GNL.
- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- CCL: Contado con liquidación.
- Cluster: agrupación o conglomerado.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- M: Miles.
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Shale: Producción de hidrocarburos no convencional.
- Yield: Se refiere al rendimiento que un bono genera en función de su cupón y el precio al que se compró el bono.



## Anexo III. Características de los Instrumentos

### Obligaciones Negociables Clase XX

Monto Autorizado:	Por hasta USD 400 millones.
Monto a emitir:	USD 384.209.900
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares a ser suscriptas y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	La integración se realizará en tres tramos el primero el 22 de julio de 2021 por el 30%, la segunda el 6 de septiembre de 2021 por el 30% de la emisión y la tercera el 21 de octubre de 2021 por el 40% restante.
Fecha de Vencimiento:	22/07/2032
Amortización de Capital:	En 14 cuotas semestrales iguales y consecutivas a partir del 22/01/2026.
Intereses:	Tasa fija: 5,75% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestrales.
Destino de los fondos:	(i) Inversiones en activos para proyectos productivos e infraestructura a mediano y largo plazo relacionados con la perforación y terminación de pozos productores, la construcción de las instalaciones de superficie y su posterior operación en las áreas concesionadas Loma Campana, La Amarga Chica y Bandurria Sur, a través de Uniones Transitorias en las que La Compañía es el operador; y/o (ii) a la integración de aportes de capital y/o al financiamiento del giro comercial del negocio de sociedades controladas o vinculadas, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas, en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la Emisora a partir de los 60 meses desde la fecha de la primera integración. En ambos casos, el valor del rescate será a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXI

Monto Autorizado:	Por hasta USD 200 millones ampliable por hasta USD 300 millones en conjunto con la Clase XXII.
Monto a emitir:	USD 230.000.000.
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en pesos a ser suscriptas e integradas en pesos. Pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	10/01/2023.
Fecha de Vencimiento:	10/01/2026.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija: 1,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales.
Destino de los fondos:	(i) A inversiones en activos para proyectos productivos e infraestructura a mediano y largo plazo relacionados con la perforación y terminación de pozos productores, la construcción de las instalaciones de superficie y su posterior operación en las áreas concesionadas Loma Campana, La Amarga Chica y Bandurria Sur, a través de Uniones Transitorias en las que La Compañía es el operador; y/o (ii) a la refinanciación de pasivos respecto a las ON que fueran integradas en especie.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas, en su totalidad, pero no parcialmente a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate. A opción de la Emisora a partir de los 18 meses desde la fecha de emisión a los siguientes precios: (i) desde el mes 18 y hasta el mes 24 al 102%; desde el mes 24 y hasta el mes 30 al 101% y desde el mes 30 y hasta el día previo a la fecha de vencimiento al 100%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Adicionales Clase XXIII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 150 millones ampliable por hasta USD 200 millones en conjunto con la Clases XXIV y adicionales Clase XXII.
Monto a emitir:	USD 147.394.102
Precio:	111%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares a ser suscriptas, integradas y pagaderas en efectivo en pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	25/04/2023.
Fecha de Vencimiento:	25/04/2025.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	0,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales.
Destino de los fondos:	(i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) integración de capital de trabajo; y/o (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	A opción de la emisora en cualquier momento total o parcialmente a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Adicionales Clase XXIV

Monto Autorizado:	Por hasta USD 150 millones ampliable por hasta USD 200 millones en conjunto con la Clases XXIII y adicionales Clase XXII.
Monto a emitir:	USD 37.518.057
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares a ser suscriptas, integradas y pagaderas en efectivo en pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	25/04/2023.
Fecha de Vencimiento:	25/04/2027.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija: 1,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales.
Destino de los fondos:	(i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) integración de capital de trabajo; y/o (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	A opción de la emisora en cualquier momento a partir del mes 36 total o parcialmente a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate a los siguientes precios: (i) desde el mes 36 al 42 al 102%; (ii) desde el mes 42 al 45 al 101% y; (iii) desde el mes 45 y hasta el día previo al vencimiento al 100%.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXV

Monto Autorizado:	Por hasta USD 100 millones ampliable por hasta USD 200 millones.
Monto a emitir:	USD 125.000.000.
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares a ser suscriptas, integradas y pagaderas en efectivo en pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	13/06/2023.
Fecha de Vencimiento:	13/02/2026.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija: 5,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestrales.

<b>Destino de los fondos:</b>	(i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) integración de capital de trabajo; y/o (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
<b>Garantías:</b>	N/A
<b>Opción de Rescate:</b>	En cualquier momento por cuestiones impositivas en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la emisora en cualquier momento a partir del mes 24 total o parcialmente a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate al 101%.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A
<b>Ley Aplicable:</b>	Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXV Adicionales

<b>Monto Autorizado:</b>	Por hasta USD 75 millones ampliable por hasta USD 150 millones.
<b>Monto a emitir:</b>	USD 138.000.000.
<b>Precio:</b>	100,2055%
<b>Moneda de Emisión:</b>	Denominadas en dólares a ser suscriptas, integradas y pagaderas en efectivo en pesos al tipo de cambio aplicable.
<b>Fecha de Emisión:</b>	28/06/2023.
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	13/02/2026.
<b>Amortización de Capital:</b>	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
<b>Intereses:</b>	Tasa fija: 5,0% TNA.
<b>Cronograma de Pago de Intereses:</b>	Semestrales.
<b>Destino de los fondos:</b>	(i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) integración de capital de trabajo; y/o (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
<b>Garantías:</b>	N/A
<b>Opción de Rescate:</b>	En cualquier momento por cuestiones impositivas en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la emisora en cualquier momento a partir del mes 24 total o parcialmente a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate al 101%.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A
<b>Ley Aplicable:</b>	Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXVI

<b>Monto Autorizado:</b>	Por hasta USD 400 millones.
<b>Monto a emitir:</b>	USD 400.000.000.
<b>Precio:</b>	100%
<b>Moneda de Emisión:</b>	Denominadas en dólares a ser suscriptas, integradas y pagaderas en efectivo en pesos al tipo de cambio aplicable.
<b>Fecha de Emisión:</b>	12/09/2023.
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	12/09/2028.
<b>Amortización de Capital:</b>	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
<b>Intereses:</b>	Tasa fija: 0,0% TNA.
<b>Cronograma de Pago de Intereses:</b>	Dado que la tasa de interés fue 0%, las ON no devengarán ni pagarán intereses.
<b>Destino de los fondos:</b>	(i) inversiones en activos físicos en el marco del Acuerdo Exploratorio en la formación Palermo Aike y las áreas de Hub Core Oil VM (Loma Campana, La Amarga Chica y Bandurria Sur); (ii) a la integración de aportes de capital y/o al financiamiento del giro comercial del negocio de sociedades controladas o vinculadas, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
<b>Garantías:</b>	N/A
<b>Opción de Rescate:</b>	En cualquier momento por cuestiones impositivas en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la emisora en cualquier momento a partir del mes 42 total o parcialmente a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate a los siguientes precios: (i) desde el mes 42 y hasta el mes 48 al 102%; (ii) entre el mes 48 y hasta el mes 54 al 101% y; (iii) a partir del mes 54 y hasta el día anterior al vencimiento al 100%.
<b>Condiciones de Hacer y no Hacer:</b>	N/A

Ley Aplicable: Ley Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXVII

Monto Autorizado:	Por un valor nominal de hasta USD 100 millones ampliable por hasta USD 150 millones.
Monto a emitir:	USD 127.904.997.
Precio:	135,32%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares suscriptas e integradas en efectivo: (i) en Pesos al tipo de cambio de Integración; y/o (ii) en especie, mediante la entrega de ON Clase XIV a la relación de canje.
Fecha de Emisión:	10/10/2023.
Fecha de Vencimiento:	10/10/2026.
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija 0,0% TNA.
Cronograma de Pago de Intereses:	Dado que la tasa de interés fue 0%, las ON no devengarán ni pagarán intereses.
Destino de los fondos:	(i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) Integración de capital de trabajo; y/o (iii) Refinanciación de pasivos existentes; y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial del negocio.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	En cualquier momento por cuestiones impositivas en su totalidad, pero no parcialmente. a su sola opción, la totalidad o una parte según se indica en el Suplemento del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXIX

Monto Autorizado:	Por hasta USD 80 millones ampliable por hasta el monto total autorizado.
Monto a emitir:	USD 177.717.716
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares suscriptas e integradas en dólares en Argentina (dólar MEP).
Fecha de Emisión:	28/05/2024.
Fecha de Vencimiento:	28/05/2026.
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa Fija 6% TNA
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales, excepto el primer período que se pagará semestral.
Destino de los fondos:	En cumplimiento del Art. 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. (i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) Integración de capital de trabajo; y/o (iii) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial del negocio.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	En cualquier momento por cuestiones impositivas en su totalidad, pero no parcialmente. A su sola opción, a partir del mes 18 (inclusive) desde la fecha de emisión y liquidación al 100% del capital más intereses devengados a la fecha de rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXX

Monto Autorizado:	Por hasta USD 100 millones ampliable por hasta el monto total autorizado.
Monto a emitir:	USD 185.000.000
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio aplicable (dólar linked)
Fecha de Emisión:	01/07/2024
Fecha de Vencimiento:	01/07/2026
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.

Intereses:	Tasa Fija 1% TNA
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales.
Destino de los fondos:	En cumplimiento del Art. 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. (i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) Integración de capital de trabajo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	En cualquier momento por cuestiones impositivas en su totalidad, pero no parcialmente. A su sola opción, a partir del mes 21 (inclusive) desde la fecha de emisión y liquidación al 100% del capital más intereses devengados a la fecha de rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXXII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 100 millones ampliable por hasta USD 150 millones de manera conjunta con las ON Clase XXXIII.
Monto a emitir:	A determinar.
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares suscriptas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP)
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A 48 meses desde la fecha de emisión y liquidación
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa Fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales.
Destino de los fondos:	En cumplimiento del Art. 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. (i) Inversiones en activos físicos; y/o (ii) Integración de capital de trabajo; y/o (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial del negocio.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas: En cualquier momento a opción de la emisora, en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la emisora: a partir del mes 36 (inclusive) y hasta el día anterior en que se cumpla el mes 42 desde la fecha de emisión y liquidación al 101% del capital más intereses devengados a la fecha de rescate y; desde el mes 42 y hasta la fecha de vencimiento de las ON al 100% del capital más intereses devengados a la fecha de rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase XXXIII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 100 millones ampliable por hasta USD 150 millones de manera conjunta con las ON Clase XXXII.
Monto a emitir:	A determinar.
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares suscriptas y pagaderas en dólares en el exterior (dólar cable)
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A 48 meses desde la fecha de emisión y liquidación
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa Fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestrales.
Destino de los fondos:	En cumplimiento del Art. 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. (i) Pago a proveedores del exterior; y/o (ii) Inversiones en activos físicos; y/o (iii) Integración de capital de trabajo; y/o (iv) refinanciación de pasivos; y/o (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial del negocio.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas: En cualquier momento a opción de la emisora, en su totalidad, pero no parcialmente. A opción de la emisora: a partir del mes 36 (inclusive) y hasta el día anterior en que se cumpla el mes 42 desde la fecha de emisión y liquidación al 101% del capital más intereses devengados a la fecha de rescate y; desde el mes 42 y hasta la fecha de vencimiento de las ON al



---

	100% del capital más intereses devengados a la fecha de rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

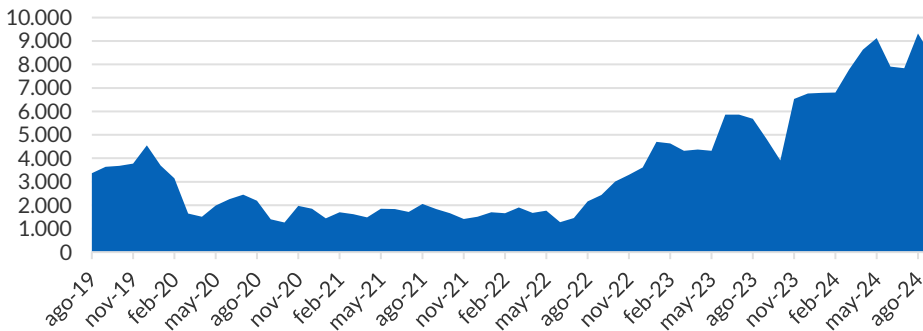
---

## Anexo IV. Acciones

YPF cotiza 393.312.793 acciones de 10 pesos de valor nominal en su totalidad en las bolsas de Nueva York y Buenos Aires.

YPF cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y NYSE (Estados Unidos). Al 30 de septiembre de 2024, la capitalización bursátil de YPF totalizaba USD 8.342 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil en los últimos años:

**Capitalización Bursátil  
 YPF S.A.  
 (en millones de dólares)**



Fuente: Economática.

### Presencia

En los últimos 12 meses a **septiembre** de 2024, la acción mantuvo una presencia de 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

### Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas durante el citado período, el instrumento registró una rotación de alrededor de 452% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno al 83%.

### Participación

En los últimos 12 meses a septiembre de 2024, el volumen negociado de la acción en la bolsa argentina fue de \$ \$ 6.752.921 millones con una participación sobre el total negociado en dicho mercado de 19,2%.

En conclusión, consideramos que la acción de YPF cuenta con una **ALTA** liquidez.

## Anexo V. 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 **4 de octubre de 2024**, confirmó\* en categoría **AAA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **YPF S.A.** y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

- ON Clase XX por hasta USD 400 millones.
- ON Clase XXI por hasta USD 200 millones, ampliable hasta USD 300 millones en conjunto con la clase XXII.
- ON Clase XXIII por hasta USD 150 millones, ampliable hasta USD 200 millones en conjunto con la Clase XXII Adicionales y Clase XXIV.
- ON Clase XXIV por hasta USD 150 millones, ampliable hasta USD 200 millones en conjunto con la Clase XXII Adicionales y Clase XXIII.
- ON Clase XXV por hasta USD 100 millones, ampliable hasta USD 200 millones.
- ON Clase XXV Adicionales por hasta USD 75 millones, ampliable hasta USD 150 millones.
- ON Clase XXVI por hasta USD 400 millones.
- ON Clase XXVII por hasta USD 100 millones, ampliables por hasta USD 150 millones.
- ON Clase XXIX por hasta USD 80 millones, ampliables por hasta el monto total autorizado.
- ON Clase XXX por hasta USD 100 millones, ampliables por hasta el monto total autorizado.

Adicionalmente se asignó en **AAA(arg)** la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- ON Clase XXXII por hasta USD 100 millones, ampliables por hasta USD 150 millones de manera conjunta con las ON Clase XXXIII.
- ON Clase XXXIII por hasta USD 100 millones, ampliables por hasta USD 150 millones de manera conjunta con las ON Clase XXXII.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Adicionalmente confirmó\* en **A1+(arg)** la calificación de emisor de corto plazo.

**Categoría AAA(arg):** "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

**Categoría A1(arg):** "A1" Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg), para categorías por debajo de CCC(arg) o para calificaciones nacionales de corto plazo salvo A1(arg).

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.

Por otra parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa y la liquidez de sus acciones en el mercado, el mismo Consejo de Calificación confirmó\* en **Categoría 1** la calificación de las **Acciones Ordinarias de YPF**.

**Categoría 1:** Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondo y la 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 calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)):

- Estados Financieros de períodos intermedios hasta el 30/06/2024 (6 meses) y anuales hasta 31/12/2023.
- Auditor externo del último estado contable: Deloitte & Co. S.A.
- Suplemento ON Clase XX de fecha 15 de julio 2021 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXI de fecha 3 de enero 2023 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXIII y ON Clase XXIV de fecha 14 de abril 2023 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXV de fecha 6 de junio de 2023 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXV Adicionales de fecha 21 de junio de 2023 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXVI de fecha 4 de septiembre de 2023 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXVII de fecha 3 de octubre de 2023 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXIX de fecha 20 de mayo de 2024 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXX de fecha 24 de junio de 2024 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento ON Clase XXXII y Clase XXXIII de fecha 03 de octubre de 2024 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

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 calificadoradora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

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

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

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