

## INFORME DE CALIFICACIÓN

25 de noviembre de 2025

## YPF S.A.

## CALIFICACIÓN PÚBLICA

## Informe de revisión completa

## 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.

## RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a YPF S.A. (YPF) una calificación en moneda extranjera de largo plazo de **AAA.ar** a las Obligaciones Negociables Clase XLII con vencimiento en 2029.

Además, afirma la calificación de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de YPF en **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 de largo plazo 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 permitió a YPF liberar fondos para acelerar el plan de desarrollo de crudo no convencional en Vaca Muerta, incrementando la producción de shale oil de la compañía en el 3T 2025 en un 35% interanual. 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. En este sentido, producto del avance en el plan de desinversión y mayor productividad en *shale*, en el tercer trimestre de 2025 el *lifting cost* de YPF cayó a USD 8,8/boe, una caída de 28% respecto de 2T25 y 45% menor a 3T24.

En este escenario, esperamos para los próximos 12-18 meses que YPF mantenga sus niveles de endeudamiento en torno a 2,0x Deuda Neta/EBITDA (ajustado por Moody's Local y medido en dólares), con cobertura de intereses a EBITDA por encima de 5,0x y con márgenes de rentabilidad en torno al 25-30%. Sin embargo, debido al ambicioso plan de inversiones de la compañía, consideramos que YPF mantendrá un flujo de fondos libre negativo en el mismo período. YPF espera retornar a niveles de 1,5x-1,6x Deuda Neta/EBITDA – considerando un precio promedio de Brent de USD 72,5/bbl – luego de completar la desinversión en campos maduros. Para los doce meses a septiembre de 2025, el EBITDA (ajustado por Moody's) se ubicó en torno a

## CONTACTOS

José Antonio Molino +54.11.5129.2613  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[Jose.molino@moodys.com](mailto:Jose.molino@moodys.com)

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673  
Senior Credit Analyst ML  
[Nazarena.ciucci@moodys.com](mailto:Nazarena.ciucci@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

los USD 4.834 millones (con un margen de 25,6%), en línea a 2024, con un nivel de deuda neta en torno a 2,1x (Ajustado por Moody's Local). En el mismo período, la compañía reportó un EBITDA Ajustado de USD 4.565 millones y un nivel de endeudamiento neto de 2,1x.

Asimismo, las calificaciones incorporan su sólida posición competitiva en el mercado local de combustibles (+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. En el segmento de *downstream* y *midstream*, los precios de los combustibles en los últimos 12 meses se encontraban en línea al de paridad de importación, manteniendo un margen de refinación y marketing superior a los USD 10/bbl. Sin embargo, producto de menores precios en 3T2025, el margen de refinación cayó a USD 6/bbl, para luego volver a recuperarse a niveles de dos dígitos en los valores preliminares a octubre de 2025.

La compañía planea la emisión de las ON Clase XLII denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (MEP) por USD 75 millones ampliables al monto máximo del programa. Tendrán vencimiento a los 39 meses (2029) y devengarán intereses de forma semestral por una tasa fija a licitar. El uso de fondos de la colocación se destinará a la refinanciación de deuda de corto plazo, desarrollo de activos fijos en el país, integración de capital de trabajo, entre otros.

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

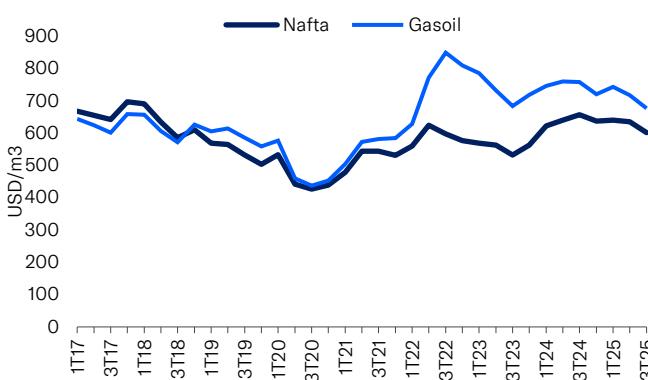
### Estabilidad del sector

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.

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 octubre 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.

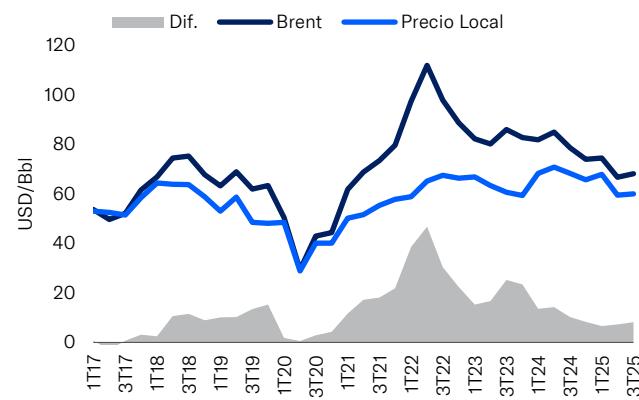
Los precios de combustibles en Argentina también pueden diferir substancialmente de los precios de paridad internacional debido a condicionamientos de mercado, precios del barril de crudo local y cambios en la política regulatoria. Asimismo, consideramos que la rentabilidad de la industria de refinación 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 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

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. En este sentido, 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 Mbbl/d), desde 36.000 m³/d, mientras que Oiltanking EBYTEM puso en operación cuatro tanques de almacenamiento e inauguró el muelle en el primer semestre de 2025.

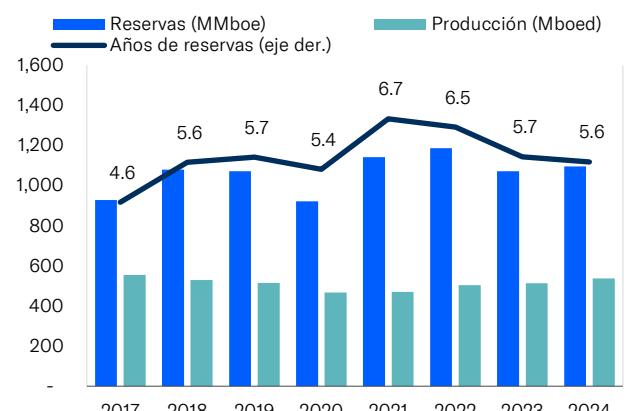
Por otro lado, YPF junto con otras empresas líderes del sector, anunciaron la colaboración a través de participación en VMOS S.A. para realizar el proyecto de infraestructura "Vaca Muerta Sur" que permitirá incrementar considerablemente la capacidad de transporte de crudo del sistema a partir del cuarto trimestre de 2026 en 180Mbbl/d, aumentando a alrededor de 550 Mbbl/d para la primera mitad de 2027, y una capacidad máxima contingente de más de 700 Mbbl/d a partir de 2028. Este aumento de la capacidad de evacuación permitirá incrementar las exportaciones de la compañía a través de una terminal ubicada en Punta Colorada, provincia de Río Negro. 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. A septiembre de 2025, el avance de obra se acerca a 35%.

### Escala

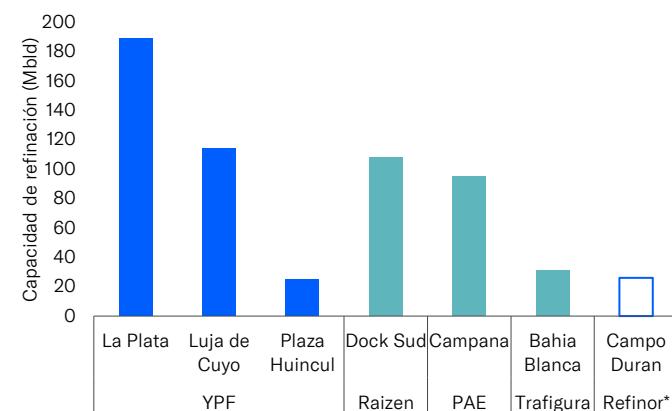
YPF tiene una gran escala operativa en todas sus líneas de negocio. La compañía es el mayor operador de petróleo y gas natural de Argentina y el mayor productor de hidrocarburos no convencionales afuera de Estados Unidos. En el segmento *downstream*, YPF controla más de la mitad de la capacidad de refinación de Argentina, con una capacidad operativa total de aproximadamente 338 Mbbl/d. Dos de sus refinerías, 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 100% en Refinor, que anunció el cese de operaciones de su refinería Campo Durán. Las refinerías 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



\*Refinor es propiedad de YPF en un 100% desde octubre de 2025,  
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.

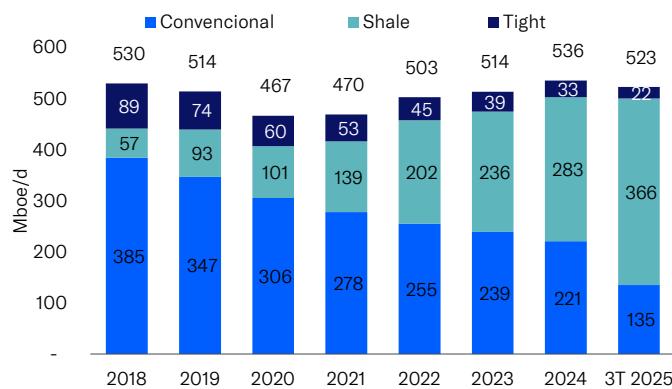
### Perfil de negocios

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 60% 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 tercer trimestre de 2025 la producción de crudo cayó a 240 Mbbl/d, por debajo de 248 Mbbl/d en 2T2025, principalmente debido a la disminución de la participación de YPF en áreas convencionales (69 Mbbl/d en 3T2025 vs 102 Mbbl/d en 2T25). En el segmento *shale*, a pesar de la desinversión del 49% en Aguada del Chañar, la producción de crudo subió a 170 Mbbl/d y, para octubre de 2025, la compañía ya informa una producción de 190 Mbbl/d. Por otro lado,

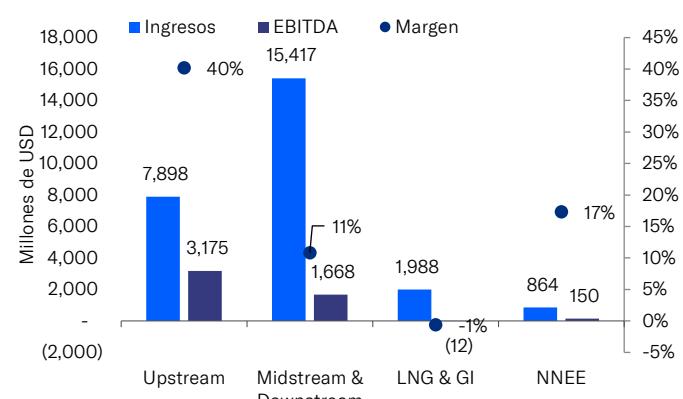
la producción de gas natural cayó un 3% trimestre a trimestre producto del plan de desinversión, compensado parcialmente por un crecimiento de 5% en gas shale. La producción total de la compañía alcanzó los 523 Mboe/d en el trimestre.

**FIGURA 5** Producción de hidrocarburos



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de YPF

**FIGURA 6** Resultado por segmento – 12M Sep25



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.

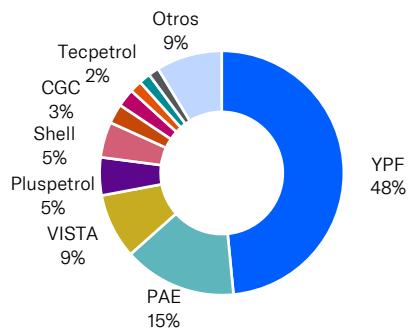
YPF continuará incrementando su foco en el desarrollo de crudo y gas shale en Vaca Muerta en detrimento de sus activos de hidrocarburos convencionales. Si bien en los últimos años la producción de shale incrementó su participación hasta aproximadamente el 53% de la producción total de la compañía en 2024, YPF anunció a principio de ese año un plan de desinversión en activos convencionales (aproximadamente 25% de la producción total de 2023) que le permitirá reallocar el CAPEX destinado a estas áreas (hacia sus activos en Vaca Muerta). El *lifting cost* de los activos convencionales (USD 21/boe promedio, 3T 2025) es cinco veces el costo de los activos no convencionales (USD 4/boe, 3T 2025). Respecto del avance del programa de salida de campos maduros, para noviembre de 2025, YPF ya se ha desprendido de 35 áreas, de las cuales 24 bloques han sido transferidos, mientras que los restantes han sido revertidos. A la fecha, quedan 11 bloques en etapa final (7 en Tierra del Fuego en proceso de transferencia) y otros dos en progreso. Por otro lado, YPF ha anunciado la segunda fase del Plan Andes agregando 16 bloques convencionales a desinvertir, entre los que se incluyen los clusters de Manantiales Behr (Chubut) y Chachahuen (Mendoza).

Por otro lado, en el segmento no convencional YPF también ha realizado importantes operaciones de M&A. En 2025, 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, en agosto de 2025, firmó un acuerdo de compra vinculante con Total para adquirir el 100% de Vaca Muerta Inversiones S.A.U., la cual posee el 45% de interés y opera los bloques La Escalonada y Rincón De La Ceniza, por un total de USD 500 millones. Estas áreas mantienen un inventario de más de 500 pozos. 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.

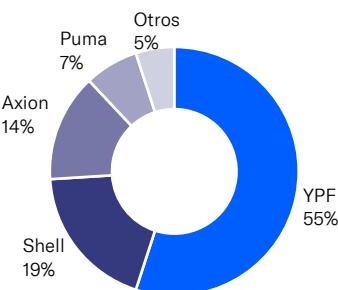
En lo referido a la participación de YPF en la producción y exportación de gas natural, en octubre de 2025 la compañía firmó con ENI la decisión final de inversión técnica para la Fase 3 del proyecto de Argentina LNG, que adicionaría un total de 12 millones de toneladas por año (MTPA) de gas licuado, a los 12 MTPA de las Fase 1 y 2 del proyecto. Además, en Nov-25, ADNOC firmó un acuerdo marco preliminar con YPF y ENI con el fin de unirse al proyecto Argentina LNG. La

Fase 1, que implica un acuerdo entre Southern Energy S.A. (SESA) —sociedad en la que YPF participa indirectamente con un 25%— y Golar Energy, cuenta con FDI aprobado y autorización para la inscripción en el RIGI. Esta fase prevé la incorporación de dos buques de licuefacción con una capacidad total de 6 MTPA, cuya puesta en operación se estima comience en el segundo semestre de 2027.

**FIGURA 7** Producción de Petróleo por operador – 2024\*



**FIGURA 8** Comercialización nafta y gasoil – 3T25

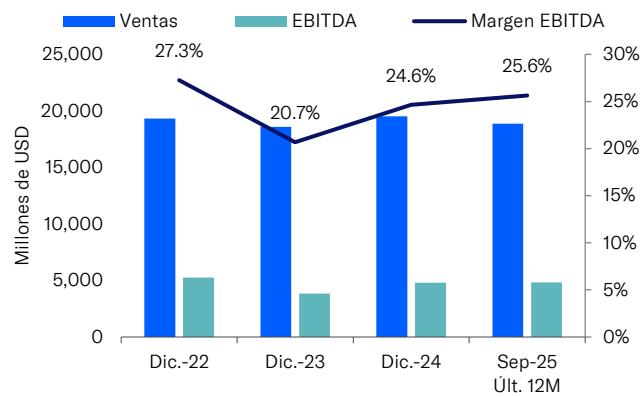


\*Corresponde a la producción bruta de crudo por operador, sin considerar el working interest de cada empresa. La producción neta de YPF representa el 36% y 29% de la producción total de crudo y gas natural en Argentina; Fuente: Moody's Local Argentina según Secretaría de Energía e YPF

### Rentabilidad y eficiencia

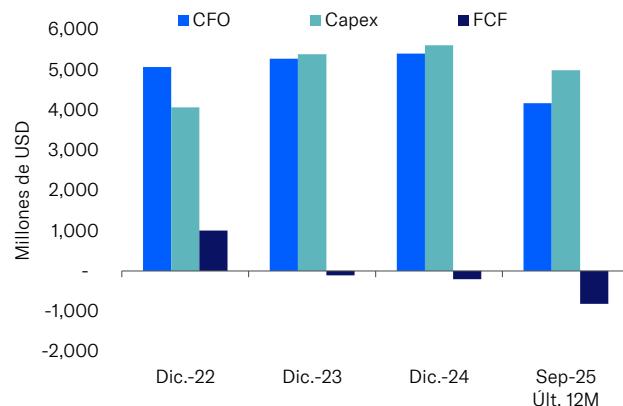
Históricamente YPF ha presentado una adecuada rentabilidad en comparación con comparables del sector, con un promedio de margen EBITDA y EBIT para el período 2021-2024, del 25% y 8% respectivamente. La rentabilidad de la compañía depende de los precios internacionales del petróleo y gas en el segmento 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 2026) debido a la eficiencia en costos generada por el mayor nivel de producción no convencional y los menores costos operativos asociados.

YPF espera cerrar el 2025 con un EBITDA en torno a los USD 5.100-5.200 millones, con un precio promedio de USD 68/bbl, desde un EBITDA ajustado reportado por la compañía de USD 4.654 millones en 2024. Desde Moody's Local esperamos que el EBITDA ajustado de YPF se encuentre en niveles en torno a USD 4.500-5.000 millones en 2025 con un precio de brent en torno a USD 65/bbl. Para los doce meses a septiembre 2025, el EBITDA (ajustado por Moody's

Local) se mantuvo en niveles en torno a USD 4.834 millones (25,6% de margen sobre ventas), desde USD 4.810 millones en 2024 (24,6%).

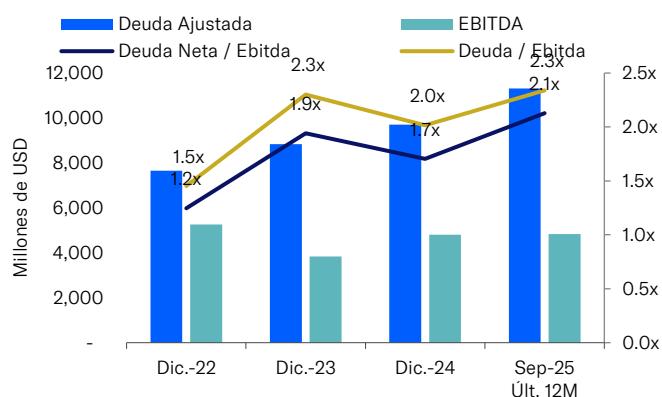
Consideramos que el elevado nivel de inversiones destinado a incrementar la producción de hidrocarburos no convencionales mantendrá el flujo de caja libre (FCF) en terreno negativo durante los próximos 12 a 18 meses, lo que implicará un aumento del endeudamiento bruto de la compañía. En los 12 meses terminados en septiembre de 2025, el FCF ajustado por Moody's Local fue negativo en aproximadamente USD 800 millones, reflejando un ambicioso plan de CAPEX y una menor generación de flujo operativo respecto de 2024, debido a precios de realización de crudo más bajos.

### Apalancamiento y cobertura

YPF posee un adecuado nivel de endeudamiento y sólidas métricas de cobertura de intereses. Si bien esperamos que el FCF negativo de la compañía incremente el endeudamiento bruto, 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.

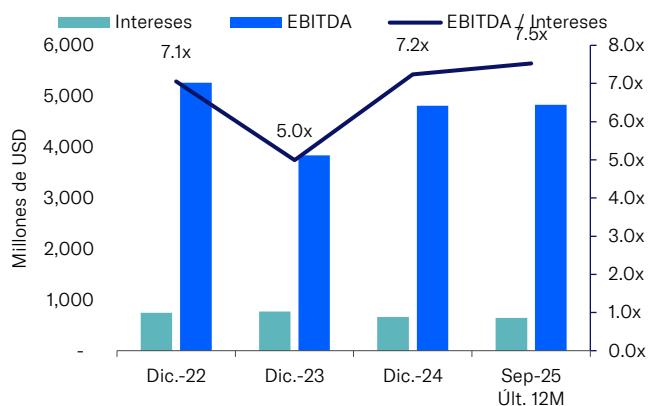
Para septiembre 2025 el endeudamiento neto ajustado por Moody's Local (incluye arrendamientos operativos) subió a niveles de USD 10.200 millones (en torno a USD 9.600 millones de deuda financiera neta) lo cual refleja un apalancamiento neto a EBITDA de 2,1x. En 2024, el endeudamiento neto (ajustado por Moody's Local) 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 1,7x<sup>1</sup>.

**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

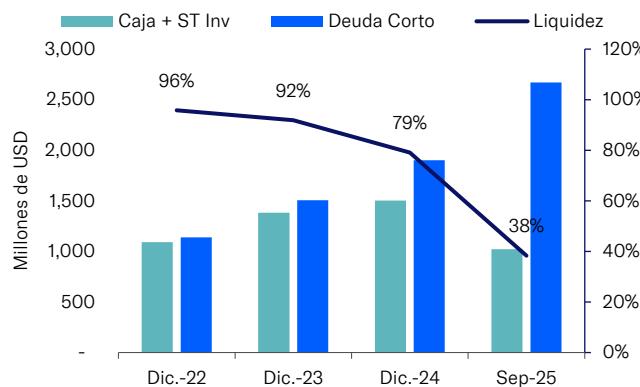
La compañía ha mantenido históricamente un buen perfil de liquidez debido a su elevada posición de caja e inversiones corrientes en torno a USD 1.000 millones. Sin embargo, a septiembre de 2025 el ratio de caja e inversiones a deuda de corto plazo cae a 38% (desde un promedio de 89% en 2022-2024), debido a que en los próximos 12 meses la compañía debe hacer frente a USD 2.550 millones en vencimientos de deuda. 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 enero de 2025, YPF emitió un bono internacional no garantizado de USD 1.100 millones a una tasa de 8,25% (8,5% de TIR) con amortización de capital a partir de 2032 y vencimiento final en 2034 y recientemente en octubre de 2025 la compañía reabrió la emisión de su bono con vencimiento en 2031 por un total de USD 500 millones

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

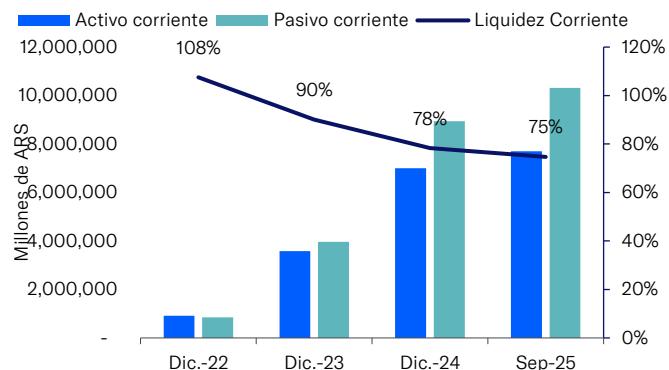
a una TIR de 8,25%. En el plano de financiamiento bancario, también en octubre de 2025 la compañía consiguió un nuevo préstamo sindicado internacional con 10 bancos por un total de USD 700 millones a tres años.

**FIGURA 13** Liquidez



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

**FIGURA 14** Liquidez Corriente



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

## 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 aprueba 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 punta a ofrecer a clientes finales productos menos emisiones de CO<sub>2</sub> 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 2020<sup>2</sup>.

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.

### 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.

---

<sup>2</sup> 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).

**Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros\***

En millones de ARS	Sep-2025 (Últ. 12 meses)	9M 2025 (Sep-2025)	Dic-2024	Dic-2023	Dic-2022
<b>INDICADORES</b>					
EBITDA / Ventas netas	25,6%	28,0%	24,6%	20,7%	27,3%
EBIT / Ventas netas	8,5%	10,7%	10,4%	2,6%	12,5%
Deuda ajustada / EBITDA *	2,8x	2,5x	2,3x	6,3x	2,0x
Deuda neta ajustada / EBITDA *	2,6x	2,3x	1,9x	5,3x	1,7x
CFO / Deuda ajustada *	30,7%	27,4%	49,4%	21,8%	49,0%
EBITDA / Gastos financieros	7,5x	8,0x	7,2x	5,0x	7,1x
EBIT / Gastos financieros	2,5x	3,1x	3,1x	0,6x	3,2x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	74,7%	74,7%	78,3%	90,1%	107,5%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	38,3%	38,3%	79,1%	91,9%	95,8%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	21.465.436	16.621.228	17.895.031	5.484.544	2.526.466
Resultado bruto	5.500.777	4.498.854	4.873.137	959.154	644.755
EBITDA	5.500.467	4.651.704	4.407.570	1.133.717	688.614
EBIT	1.818.372	1.772.921	1.857.456	145.102	316.043
Intereses financieros	(730.889)	(581.059)	(608.969)	(227.085)	(97.661)
Resultado neto	(483.993)	(181.638)	2.122.815	(1.532.745)	290.264
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
FFO	5.248.363	4.058.109	4.727.779	1.300.130	650.390
CFO	4.749.568	3.172.487	4.950.968	1.557.713	663.537
Dividendos	-	-	-	-	-
CAPEX	(5.681.612)	(4.290.491)	(5.138.965)	(1.590.926)	(532.128)
FCF	(932.044)	(1.118.004)	(187.997)	(33.213)	131.409
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL **</b>					
Caja y equivalentes	1.397.200	1.397.200	1.553.250	1.118.630	193.363
Activos corrientes	7.704.889	7.704.889	7.000.138	3.577.730	910.709
Bienes de uso	26.997.455	26.997.455	19.307.423	14.293.427	3.100.306
Intangibles	1.452.458	1.452.458	505.827	296.517	68.052
Total activos	40.671.736	40.671.736	30.287.297	20.202.123	4.588.159
Deuda corto plazo	3.647.962	3.647.962	1.964.777	1.217.206	201.808
Deuda largo plazo	10.947.289	10.947.289	7.249.715	5.391.865	1.053.196
Total deuda	14.595.251	14.595.251	9.214.492	6.609.071	1.255.004
Total deuda ajustada	15.453.655	15.453.655	10.014.148	7.145.669	1.355.289
Total pasivo	24.669.392	24.669.392	18.055.337	12.898.308	2.719.855
Patrimonio neto	16.002.344	16.002.344	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 2,3x, 2,1x y 36,9%, respectivamente para los 12 meses a septiembre 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 (1º en feb. 2023)	4,0-9,0% (step up)	Trimestral
ON Clase XVII	USD	12-Feb-2021	30-Jun-2029	7 cuotas semestrales (1º en jun. 2026)	2,5-9,0% (step up)	Semestral
ON Clase XVIII	USD	12-Feb-2021	30-Sep-2033	4 cuotas anuales (1º en sep. 2030)	1,5-7,0% (step up)	Semestral
ON Clase XX	USD linked	22-Jul-2021	22-Jul-2032	14 cuotas semestrales (1º en ene. 2026)	5,75%	Semestral
ON Clase XXIV	USD linked	25-Abr-2023	25-Abr-2027	Al vencimiento	1,0%	Trimestral
ON Clase XXVI	USD linked	12-Sep-2023	12-Sep-2028	Al vencimiento	0,0%	-
ON Clase XXVII	USD linked	10-Oct-2023	10-Oct-2026	Al vencimiento	0,0%	-
ON Clase XXX	USD linked	1-Jul-2024	1-jul-2026	Al vencimiento	1,0%	Trimestral
ON Clase XXX Adicionales	USD linked	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 XXXVII	USD	7-May-2025	7-May-2027	Al vencimiento	7%	Trimestral
ON Clase XXXVIII	USD	22-Jul-2025	22-Jul-2027	Al vencimiento	7,5%	Trimestral
ON Clase XXXIX	USD	22-Jul-2025	22-Jul-2030	Al vencimiento	8,75%	Semestral
ON Clase XXXIX Adicionales	USD	28-Ago-2025	22-Jul-2030	Al vencimiento	8,75%	Semestral
ON Clase XL	USD	28-Ago-2025	28-Ago-2028	Al vencimiento	7,5%	Trimestral
ON Clase XLI	USD	8-Oct-2025	8-Ene-2027	Al vencimiento	6%	Trimestral
ON Clase XLII	USD	Pendiente de licitación	39 meses	Al vencimiento	Tasa fija a licitar	Trimestral

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.

**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**

<b>Tipo de calificación / Instrumento</b>	<b>Calificación actual</b>	<b>Perspectiva actual</b>	<b>Calificación anterior</b>	<b>Perspectiva anterior</b>
<b>YPF S.A.</b>				
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>
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
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>
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	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en 2030	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXIX Adicionales con vencimiento en 2030	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XL con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLI con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLII con vencimiento en 2029*	AAA.ar	Estable	-	-
<b>Calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>
Obligaciones Negociables garantizadas Clase XVI con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera de corto plazo</b>	<b>ML A-1.ar</b>	-	<b>ML A-1.ar</b>	-

(\*) ON Clase XLII previo 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](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Estados Financieros trimestrales, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Prospecto del Programa de Obligaciones Negociables disponible en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Prospecto de oferta de canje, solicitud de consentimiento y suplemento de precio, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en [www.argentina.gob.ar/economia/energia](http://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](http://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 licenciatarios 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 PREVISIÓN 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 INVESOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PÚBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVESOR 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 INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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 OTORGÁ 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 DEMAS 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's.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 reguladoras 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.