INFORME DE CALIFICACIÓN

3 de agosto de 2026

YPF S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME) a 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 una calificación en moneda extranjera a largo plazo de **AAA.ar** a las Obligaciones Negociables (ON) Clase XLIII Adicionales de YPF S.A. (YPF).

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

ON Clase XLIII Adicionales. La compañía espera emitir USD 100 millones ampliables por hasta el monto total autorizado a través de las ON Clase XLIII Adicionales, denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses en Argentina, y podrán ser suscriptas e integradas en dólares estadounidenses y/o en especie mediante la entrega de ON Clase XXXV y/u ON Clase XLI. Las ON Clase XLIII Adicionales pagarán intereses de forma semestral a una tasa de interés fija nominal anual del 5,5%, y amortizarán su capital al vencimiento, el 14 de abril de 2030. El destino de los fondos será la refinanciación de pasivos, particularmente las ON Clase XXXV y Clase XLI, cuyos vencimientos operan en febrero y enero de 2027, respectivamente.

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.

Desinversión en activos convencionales mejora la rentabilidad de YPF. Los menores costos operativos del *shale* en comparación al crudo convencional, y el mayor crecimiento en la producción de no convencional aumentarán los márgenes del segmento de *Upstream*. En este sentido, producto del avance en el plan de desinversión y mayor productividad en *shale*, en el primer trimestre de 2026 (1T26) el *lifting cost* de YPF cayó a USD 8,8/boe, 42% menor a 1T25. Además, la desinversión de activos le permite a YPF liberar fondos para acelerar el plan de desarrollo de crudo no convencional en Vaca Muerta. En 1T26, la producción de petróleo, gas y NGLs shale subió un 21% interanual y representa el 74% de la producción total de la compañía.

Sólidos márgenes de rentabilidad y adecuado endeudamiento, con elevadas necesidades de CAPEX. Aún en un contexto de elevada volatilidad del precio del crudo, esperamos que para los próximos 12-18 meses YPF mantenga sus niveles de endeudamiento por debajo de 2,0x Deuda

CONTACTOS

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

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

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%. Si bien YPF mantiene un ambicioso plan de inversiones, en los próximos 12-18 meses esperamos una mayor generación de flujo de fondos libre (sin considerar venta de activos) producto de mayores márgenes de rentabilidad y la suba del precio promedio del crudo. Para los doce meses a marzo de 2026, el EBITDA (ajustado por Moody's Local) se ubicó en torno a los USD 5.469 millones (con un margen de 28,7%) y con un nivel de deuda neta en torno a 1,7x (ajustado por Moody's Local). En el mismo período, la compañía reportó un EBITDA Ajustado de USD 5.358 millones y un nivel de endeudamiento neto de 1,6x.

Sólida posición competitiva como la principal empresa integrada en el sector energético argentino. YPF es líder 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. Adicionalmente, YPF es el principal productor de hidrocarburos del país y un actor protagónico en el desarrollo de Vaca Muerta, activo central de su estrategia de crecimiento. Su integración vertical a lo largo de toda la cadena le otorga escala, diversificación operativa y ventajas competitivas difíciles de replicar en el mercado local. En 1T26 la producción total de la compañía alcanzó los 525 miles de barriles equivalentes por día (Mboed).

Elevada volatilidad del precio del crudo internacional. Consideramos que mayores precios del petróleo favorecerán la generación de EBITDA de la compañía en la medida que YPF realice el *pass-through* al precio de surtidor. En este sentido, si bien YPF reportó una caída en el margen EBITDA del segmento Midstream & Downstream a USD 19,1/bbl, por debajo de USD 23,5/bbl en 4T25, para abril de 2026 el margen ya se ubicaba en torno a USD 24/bbl. Esperamos que los márgenes continúen elevados en los próximos trimestres debido a mayores diferenciales entre productos refinados y petróleo crudo (crack/spread), elevados niveles de procesamiento y un sólido desempeño operativo por parte de YPF. En junio de 2026 el precio de crudo Brent promedió USD 85/bbl, por encima de USD 63/bbl en diciembre de 2025, pero por debajo del pico promedio de USD 117/bbl en abril de 2026.

Presentación de LLL Oil al RIGI refuerza el perfil exportador de YPF. El 15 de mayo de 2026, YPF solicitó la adhesión al RIGI del proyecto "LLL Oil", con una inversión de USD 25.000 millones a 15 años, el mayor expediente individual presentado bajo el régimen. Desarrollado sobre cinco áreas en el South Hub de Vaca Muerta, alcanzará una meseta de 240 Mboed de petróleo y 10 millones de m^3/d de gas hacia 2032, con crudo destinado 100% a exportación vía el oleoducto VMOS. Consideramos que, de concretarse el desarrollo, incrementará fuertemente la producción y la escala de YPF. Moody's Local continuará monitoreando el impacto de la iniciativa sobre el perfil crediticio de la compañía, particularmente en términos de flujo de fondos libre, necesidades de financiamiento y evolución del apalancamiento.

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

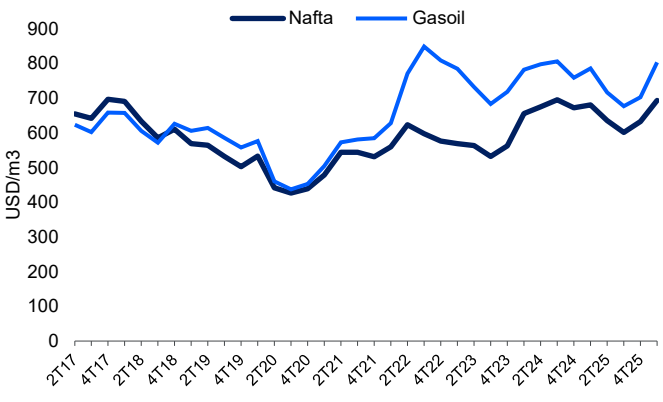
YPF desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, que tienen naturaleza volátil. Consideramos que cambios en las condiciones económicas, políticas y regulatorias del país tienen y seguirán teniendo un impacto significativo en la generación de ingresos y en los planes de inversión de la compañía. En el pasado, 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. Por otro lado, debido a la expansión de la infraestructura de transporte de crudo y al mayor nivel de producción, el riesgo de abastecimiento de crudo local se ve ampliamente disminuido.

Esperamos que los precios de los hidrocarburos en 2026-27 presenten una alta volatilidad producto de los recientes sucesos geopolíticos en Medio Oriente. Un precio de crudo interno sostenidamente alto mejorará los márgenes y la generación de flujo de fondos de los productores independientes y exportadores, aunque con efecto neutro o negativo sobre los márgenes de refinación y comercialización, producto de los desafíos para trasladar por completo el aumento de costos a precios de surtidor y por los mayores costos de importación de combustibles.

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. En 2025, debido a un contexto de mayor volatilidad internacional, el Brent se ubicó en el rango de USD 60-75 por barril. Sin embargo, debido al inicio del conflicto en Medio Oriente, en junio de 2026 el precio de crudo Brent promedió USD 85/bbl, por encima de USD 63/bbl en diciembre de 2025, pero por debajo del pico promedio de USD 117/bbl en abril de 2026.

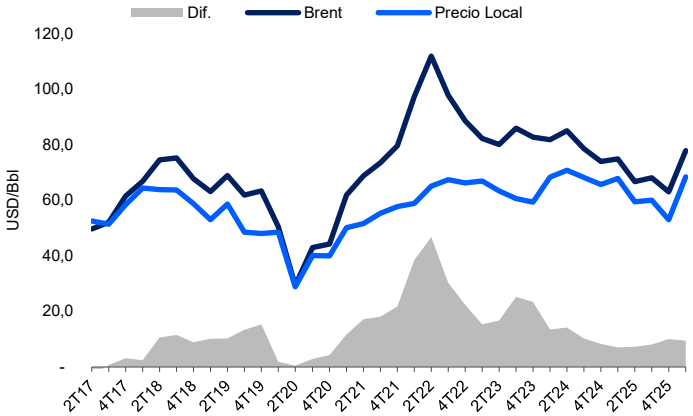
Los precios de combustibles en Argentina también pueden diferir substancialmente de los precios de paridad internacional debido a condicionamientos de mercado, precios del barril de crudo local, cambios en la política regulatoria y eventos geopolíticos disruptivos. Asimismo, consideramos que la rentabilidad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

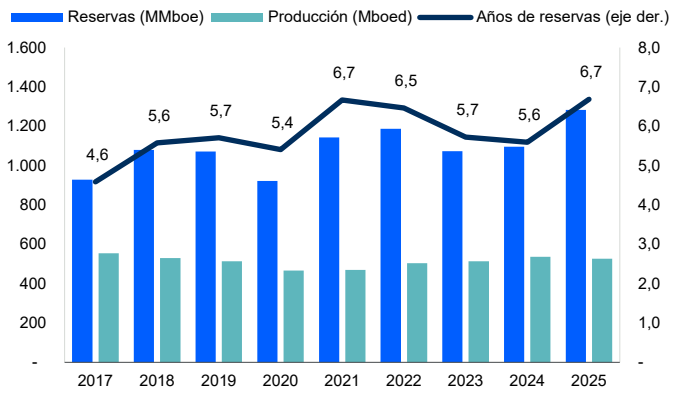
El incremento en la producción en Vaca Muerta se encuentra condicionado a la capacidad de las empresas de *midstream* y empresas del sector de llevar adelante la ampliación de la infraestructura de transporte, almacenaje y logística de crudo con el fin de evacuar los mayores niveles de petróleo a mercados 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 m^3/d (aproximadamente 540 Mbbl/d), desde 36.000 m^3/d, mientras que Oiltanking EBYTEM ya contaba para diciembre de 2025 con los seis tanques de almacenamiento en operación.

Por otro lado, liderado por YPF con un 30% de participación, un consorcio de empresas referentes del sector anunció la colaboración a través de participación en VMOS S.A. para realizar el proyecto de infraestructura "Vaca Muerta Sur", un oleoducto 100% dedicado a exportación con RIGI aprobado, que permitirá incrementar considerablemente la capacidad de transporte de crudo del sistema hacia fines de 2026 en 180Mbbl/d, aumentando a alrededor de 550 Mbbl/d para la segunda 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 sindicado alcanza los USD 2.000 millones a cinco años y cubrirá aproximadamente 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. Actualmente el grado de avance de obra supera el 70%.

Escala

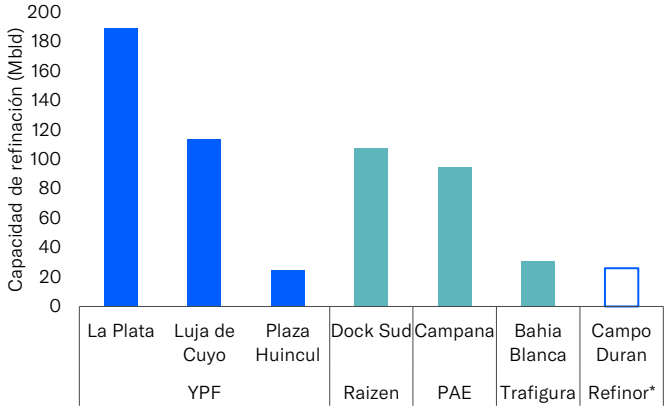
YPF tiene una gran escala operativa en todas sus líneas de negocio. La compañía es el mayor operador de petróleo y gas natural de Argentina y el mayor productor de hidrocarburos no convencionales afuera de Estados Unidos. En el segmento *downstream*, YPF controla más de la mitad de la capacidad de refinación 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 2025, las reservas probadas de YPF crecieron un 17%, a 1.284 millones de barriles equivalentes (MMboe) desde 1.096 MMboe en 2024. De esta forma, los años de reserva de YPF subieron a 6,7 en 2025 frente a 5,6 en 2024. El crecimiento fue liderado principalmente por las reservas de crudo y condensado que subieron un 24% hasta los 678 MMbbl, mientras que las reservas de gas natural crecieron un 11% a 2.986 miles de millones de pies cúbicos (532 MMboe). De esta forma, el ratio de reemplazo de reservas de YPF fue de 2,0x en 2025; muy superior al 1,1x de 2024, mientras que alcanzó un total de 3,2x en el shale de Vaca Muerta, que representan el 88% de las reservas P1 de YPF, donde los años de reserva se incrementaron a 9,0x.

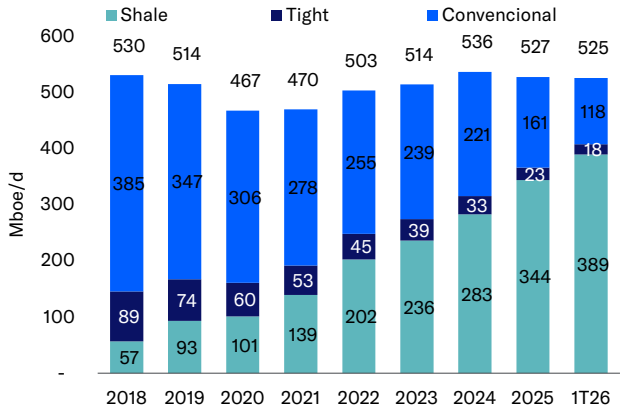
Perfil de negocios

YPF posee una elevada diversificación de negocios como la principal compañía energética integrada verticalmente del país. Si bien su generación de ingresos se encuentra concentrada en el mercado local (aproximadamente el 85% de las ventas consolidadas), la compañía tiene potencial para convertirse en un importante exportador neto de crudo y gas natural en el mediano plazo, en línea con el incremento en la producción de hidrocarburos no convencionales. Si bien la

mayor parte de las ventas se generan en el mercado local, solo alrededor del 55% de las ventas totales se encuentran denominadas en pesos argentinos (venta de combustibles); mientras que, por otro lado, otros productos refinados se venden a precios alineados con la paridad internacional y atado al dólar americano (23% del total de ventas).

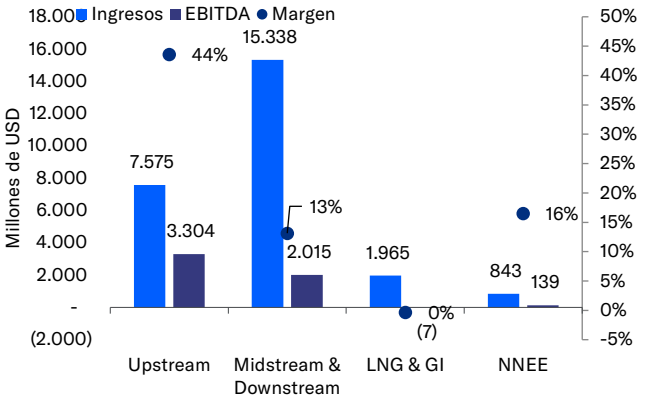
En el primer trimestre de 2026 la producción de crudo aumentó a 271 Mbbl/d, por encima de 264 Mbbl/d en 4T2025, principalmente debido al incremento de la producción de crudo en el segmento *shale* (205 Mbbl/d en 1T26 vs. 196 Mbbl/d en 4T25). Por otro lado, la producción de gas natural aumentó un 11% trimestre a trimestre, producto de un crecimiento del 17% en el gas *shale* respecto al trimestre anterior. La producción total de la compañía alcanzó los 525 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 Mar26



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 2025, YPF poseía una participación en la producción neta de petróleo y gas en el mercado argentino de 32% y 27%, 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.

Respecto del avance del programa de salida de campos maduros, a la fecha, de los 48 bloques que forman parte de Andes 1, 45 ya fueron completados (incluyendo 18 bloques revertidos a las provincias, incluidos los 7 bloques de Tierra del Fuego). Mientras que, por otro lado, de los 16 bloques que forman parte del Andes II, ya se firmó la venta de 2 bloques comprendidos en el cluster Malargüe. Adicionalmente, en mayo de 2026 YPF confirmo la cesión del 100% de la participación en el área Manantiales Behr a PECOM Servicios Energía S.A.U. y su afiliada San Benito Upstream S.A.U., por un monto total de USD 410 millones, más IVA correspondiente, y precio contingente de hasta USD 40 millones.

Con el mismo foco de concentrarse en los negocios referidos a los activos no convencionales de Vaca Muerta, YPF vendió en diciembre de 2025 el 50% de la participación que poseía en Profertil S.A. (AAA.ar/EST) a Agro Inversora Argentina S.A. (Adecoagro) por un monto total de USD 635 millones. Mientras que, por otro lado, ha anunciado públicamente la intención de desinvertir su participación en Metrogas (AA-.ar/EST), equivalente al 70% de las acciones; y de separar y vender el 50% de la división comercial de YPF Agro.

Por otro lado, en el segmento no convencional YPF también ha realizado importantes operaciones de M&A, dentro de las que se encuentran las siguientes:

- En enero 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.

- En agosto de 2025, firmó un acuerdo de compra vinculante con Total Austral S.A. para adquirir el 100% de Vaca Muerta Inversiones S.A.U., (VMI) la cual posee el 45% de interés y opera los bloques La Escalonada (shale oil) y Rincón La Ceniza (shale condensado), por un total de USD 500 millones[1]. Luego, en enero de 2026, YPF S.A. y Pluspetrol S.A. confirmaron el intercambio del 44,44% de las acciones de VMI, por el 50% de participación de Pluspetrol S.A. en las áreas "Las Tacanas", "Meseta Buena Esperanza" y "Aguada Villanueva". En mayo 2026 se obtuvo concesión no convencional de estos bloques pero repartido en 5 bloques dado que concesión no convencional tiene máxima superficie, obteniéndose 35 años de concesión no convencional para 5 bloques: Meseta Buena Esperanza I y II, Las Tacanas I y II, y Aguada Villanueva Norte. Como consecuencia, la tenencia de YPF en La Escalonada y Rincon La Ceniza pasa de 45% a 25%, y sube la participación en las 3 áreas incorporadas de gas al 100%.
- Por otro lado, en marzo de 2025, YPF anunció asociarse con 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 febrero de 2026 celebró dos acuerdos con Vista Energy por un total de USD 163,2 millones. Bajo estos acuerdos, YPF adquirirá: (i) 16,3% de las acciones de Equinor Argentina S.A.U., que representan 4,9% en el área de "Bandurria Sur" (shale oil); esto lleva su participación total en el área a 44,9%; y (ii) una participación del 15% en el área "Bajo del Toro" (shale oil) y "Bajo del Toro Norte" (shale oil), que, sumado a su participación actual, totalizará un 65% en dichas áreas. Esta transacción fue confirmada el 7 de mayo de 2026.
- El 15 de mayo de 2026, YPF solicitó la adhesión al RIGI del proyecto "LLL Oil", con una inversión de USD 25.000 millones a 15 años, el mayor expediente individual presentado bajo el régimen. Desarrollado sobre cinco áreas en el South Hub de Vaca Muerta, alcanzará una meseta de 240 Mboed de petróleo y 10 millones de m^3/d de gas hacia 2032, con crudo destinado 100% a exportación vía el oleoducto VMOS.

En lo referido al proyecto Argentina LNG para la producción y exportación de gas natural licuado, YPF acordó con ENI y XRG (ADNOC) la participación conjunta para la Fase ARG-LNG, que produciría un total de 12 millones de toneladas por año (MTPA) de gas natural licuado, ampliable a 18 MTPA. La Fase SESA-Tolling (anteriormente denominada "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 FID aprobado y adhesión al RIGI. Esta fase prevé el alquiler de dos buques (Hili Episeyo y MKII) - a través del acuerdo con SESA - y la construcción de un gasoducto a través de San Matías Pipeline (sociedad en la que YPF tiene un 25% de participación). Los dos buques de licuefacción (Hili Episeyo y MKII) tienen una capacidad total de 6 MTPA, cuya puesta en operación se estima comience en el segundo semestre de 2027 con la llegada de Hili Episeyo y continúe en el segundo semestre de 2028 con la llegada de MKII y la finalización de la construcción del gasoducto San Matías. Por otro lado, en junio 2026 se firmó un acuerdo con la Provincia del Neuquén para establecer un marco regulatorio para el desarrollo del proyecto Argentina LNG.

FIGURA 7 Producción de Petróleo por operador – ene a jun 2026*

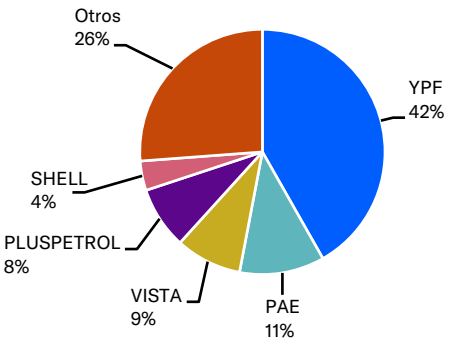
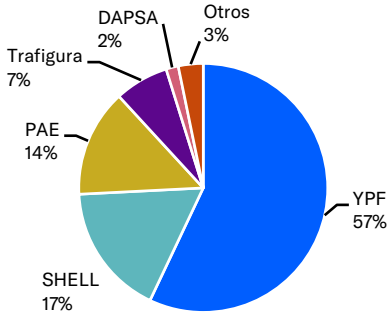


FIGURA 8 Comercialización nafta y gasoil – jun 2026



**Corresponde a la producción bruta de crudo por operador, sin considerar el working interest de cada empresa e YPF excluye las operaciones de VMI. La producción neta de YPF representa el 32% y 27% de la producción total de crudo y gas natural en Argentina para 2025; Fuente: Moody´s Local Argentina según Secretaría de Energía*

[1] La operación fue completada el 29 de septiembre de 2025

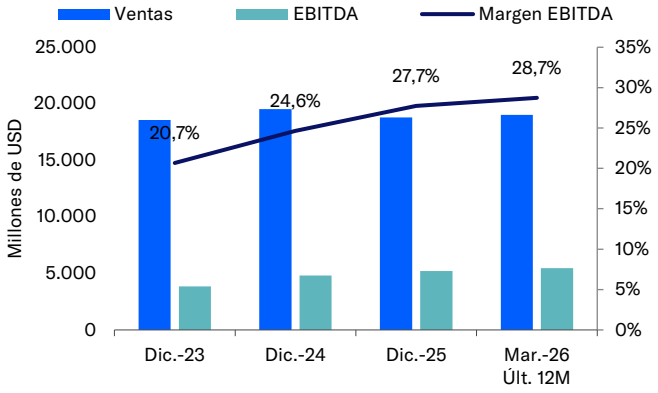
Rentabilidad y eficiencia

Históricamente YPF ha presentado una adecuada rentabilidad en comparación con comparables del sector, con un promedio de margen EBITDA y EBIT para el período 2023-2025, del 24% 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.

Esperamos que los márgenes continúen elevados en los próximos trimestres debido a mayores diferenciales entre productos refinados y petróleo crudo (crack/spread), elevados niveles de procesamiento y un sólido desempeño operativo por parte de YPF. Para los próximos 12-18 meses, esperamos que los márgenes de rentabilidad de YPF se ubiquen en torno a 25-30%.

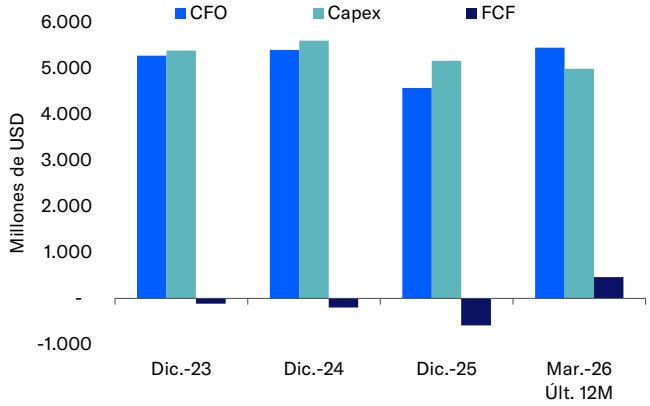
YPF espera cerrar el 2026 con un EBITDA en torno a los USD 6 miles de millones considerando un precio Brent de USD 63/bbl, desde un EBITDA ajustado reportado por la compañía de USD 5 mil millones en 2025. Sin embargo, dada la fuerte volatilidad en el precio del crudo en los últimos meses que ajustó las expectativas de precios por encima de USD 80/bbl para 2026, el EBITDA ajustado de la compañía podría superar dicho valor. El incremento está explicado en primer lugar por el fuerte incremento en los precios internacionales, por el crecimiento esperado en la producción de crudo no convencional a niveles de 215 Mbbld en 2026, desde 165 Mbbld en 2025, y por la maximización de niveles de procesamiento en refinerías, eliminando la importación de combustibles. Desde Moody's Local, consideramos que mayores precios del petróleo favorecerán la generación de EBITDA de la compañía en la medida que YPF realice el *pass-through* al precio de surtidor. En este sentido, si bien YPF reportó una caída en el margen EBITDA del segmento Midstream & Downstream a USD 19,1/bbl, por debajo de USD 23,5/bbl en 4T25, para abril de 2026 el margen ya se ubicaba en torno a USD 24/bbl. Para los doce meses a marzo 2026, el EBITDA (ajustado por Moody's Local) se mantuvo en niveles en torno a USD 5.469 millones (28,7% de margen sobre ventas), desde USD 5.209 millones en 2025 (27,7%). En el mismo período, la compañía reportó un EBITDA Ajustado de USD 5.358 millones.

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

Consideramos que, si bien YPF mantiene un ambicioso plan de inversiones, en los próximos 12 a 18 meses la compañía registrará una mayor generación de flujo de caja libre (sin considerar la venta de activos), producto de mayores márgenes de rentabilidad y de la suba del precio promedio del crudo. En los 12 meses terminados en marzo de 2026, el FCF ajustado por Moody's Local fue aproximadamente USD 460 millones, reflejando un ambicioso plan de CAPEX y una mayor generación de flujo operativo respecto de 2025, impulsada por la mejora en los precios de realización del crudo y en los márgenes de rentabilidad[2].

Apalancamiento y cobertura

YPF posee un adecuado nivel de endeudamiento y sólidas métricas de cobertura de intereses. Esperamos que para los próximos 12-18 meses, aún en un contexto de elevada volatilidad del precio del crudo y acompañado de una mayor

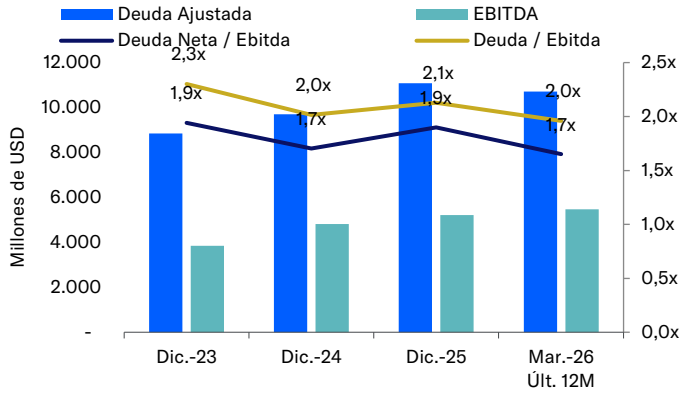
2 No considera la adquisición de activos por UDS 850 millones de Sierra Chata, La Escalonada y Rincón de la Ceniza.

generación de FCF, YPF mantenga sus niveles de endeudamiento por debajo de 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.

Para los doce meses a marzo de 2026, el EBITDA (ajustado por Moody's Local) se ubicó en USD 5.469 millones (con un margen de 28,7%) y con un nivel de deuda neta en torno a 1,7x (ajustado por Moody's Local). En el mismo período, la compañía reportó un EBITDA Ajustado de USD 5.358 millones y un nivel de endeudamiento neto de 1,6x.

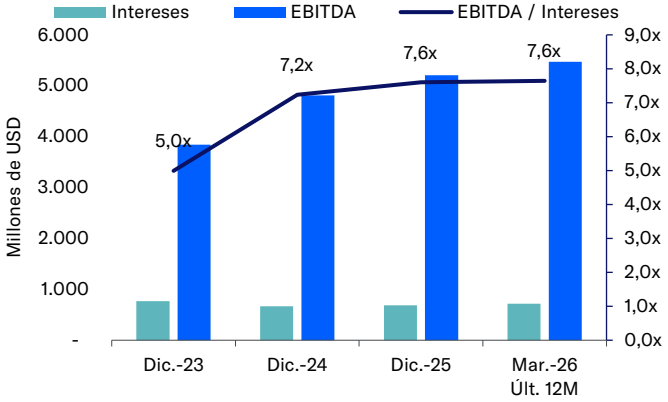
Para marzo 2026, el endeudamiento neto ajustado por Moody's Local (incluye arrendamientos operativos) se ubicó en USD 10.716 millones (en torno a USD 8.400 millones de deuda financiera neta, USD 8.425 millones reportados por YPF) lo cual refleja un apalancamiento neto a EBITDA de 1,7x. A diciembre de 2025, el endeudamiento neto (ajustado por Moody's Local) se ubicaba en USD 11.084 millones (USD 9.330 millones de deuda financiera neta), desde USD 9.699 millones a diciembre de 2024 (USD 7.420 millones), lo cual refleja ratio a EBITDA de 1,9x[3] a diciembre de 2025.

FIGURA 11 Apalancamiento



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

FIGURA 12 Cobertura de intereses



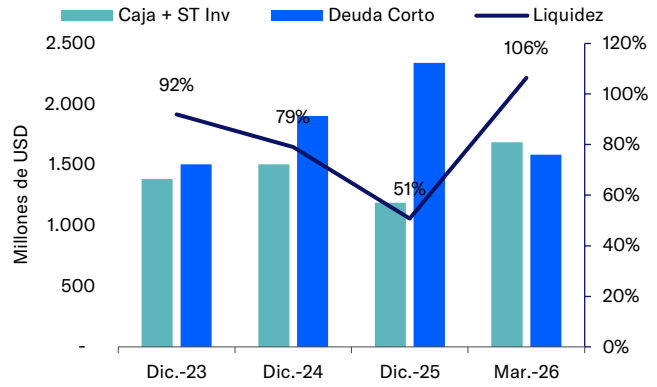
Fuente: Moody´s Local Argentina según estados financieros de YPF

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. A marzo de 2026 el ratio de caja e inversiones a deuda de corto plazo para los próximos 12 meses se ubicó en 106% (desde un promedio de 85% en 2023-2025). En cuanto al perfil de vencimientos de deuda, a marzo de 2026, la compañía enfrentaba USD 1.036 millones en amortización de capital para los nueve meses restantes de 2026. 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 en el mercado de capitales local e internacional o en líneas de bancos nacionales e internacionales.

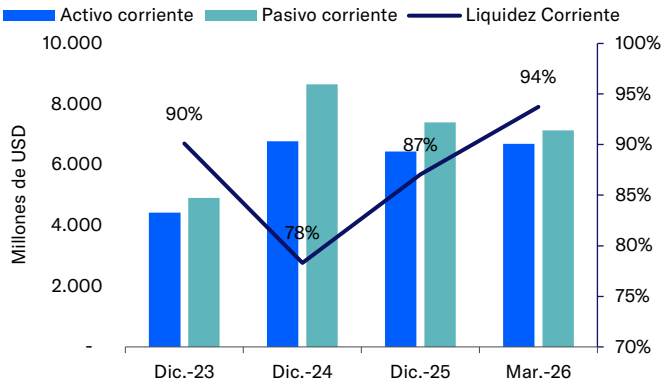
[3] Endeudamiento neto incorpora, además del endeudamiento financiero, arrendamientos operativos y financieros neto de caja y equivalentes e inversiones de corto plazo. YPF reporta a marzo de 2026 un nivel de endeudamiento neto a EBITDA ajustado de 1,6x, frente a 1,9x en 2025.

FIGURA 13 Liquidez



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

FIGURA 14 Liquidez Corriente

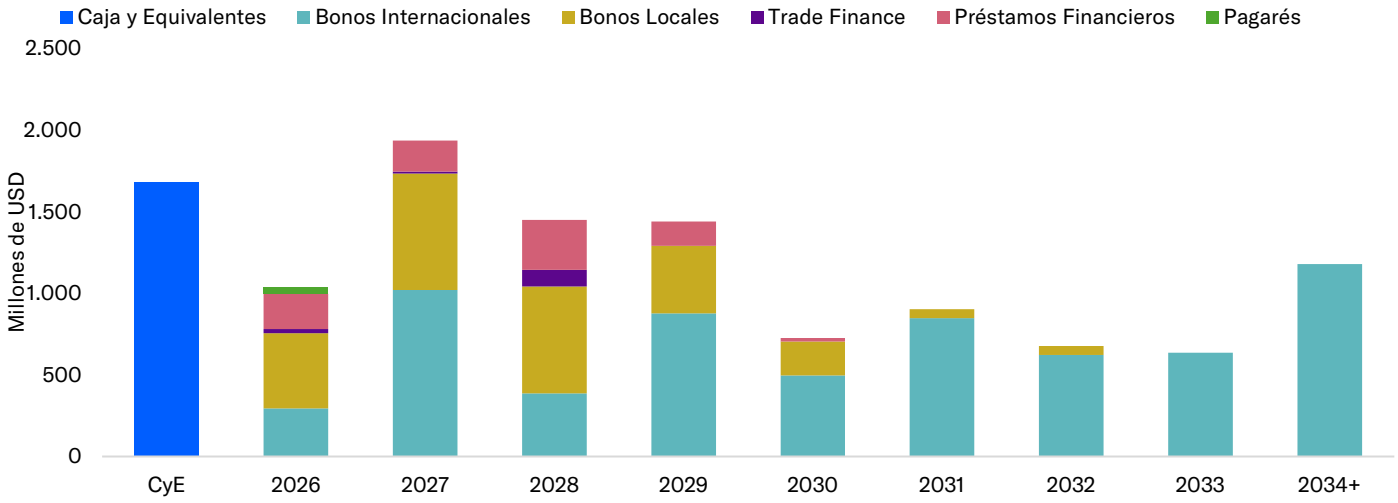


Fuente: Moody´s Local Argentina según estados financieros de YPF

Por otro lado, YPF posee una elevada flexibilidad financiera con amplio acceso al mercado de deuda local e internacional: 1) En el mercado de capitales local, YPF emitió aproximadamente USD 1.400 millones en todo 2025; 2) En el mercado internacional, en enero de 2025, YPF emitió un bono no garantizado de USD 1.100 millones (ON Clase XXXIV) a una tasa de 8,25% (8,5% de TIR) con amortización de capital a partir de 2032 y vencimiento final en 2034; y en octubre de 2025 la compañía reabrió la emisión de su bono con vencimiento en 2031 por un total de USD 500 millones a una TIR de 8,25%. Mientras que, 3) 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 (del cual solo fue desembolsado USD 50 millones a marzo de 2026).

En lo que va de 2026, YPF emitió las ON internacionales Clase XXXIV adicionales por USD 550 millones a una TIR de 8,1% y un cupón de 8,25%, fondos que fueron destinados a pre-cancelar un préstamo con la CAF; disminuyendo el costo financiero de endeudamiento internacional de la compañía y extiende el perfil de vencimientos de deuda. Adicionalmente, en el mercado local, en febrero de 2026 emitieron las ON Clase XLII adicionales por USD 161 millones a una TIR de 6,5% y un cupón de 7%, junto con la ON Clase XLIII por USD 122 millones y un cupón de 5,5%. En paralelo, la compañía continuó prepagando financiamientos por USD 222 millones, con vencimientos mayoritariamente en 2028.

FIGURA 15 Vencimientos de deuda



Fuente: Moody´s Local Argentina según información 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 aprobara su emisión.

Otras Consideraciones

Sociales

Como la compañía de energía más grande, YPF juega un papel crucial en el país: sus productos y servicios son clave no sólo para el desarrollo económico y la competitividad, sino también para la calidad de vida de la población. La energía que produce se utiliza en el transporte y como electricidad para industrias, instituciones y hogares (para calefacción o cocina), entre otros fines. YPF también suministra una amplia gama de productos que van desde lubricantes hasta fertilizantes. Las actividades de la compañía ayudan, de diferentes maneras, a impulsar las economías nacionales y provinciales de Argentina. Esto incluye la generación de empleo de calidad, la adquisición de bienes y servicios, el pago de impuestos, regalías y dividendos, la inversión en ciencia y tecnología y la capacitación de recursos humanos. También realiza contribuciones sociales directas a diferentes comunidades, ya sea de forma voluntaria o en cumplimiento de las diferentes regulaciones vigentes en las áreas de operación. A través de la Fundación YPF, en 2025 la compañía diseñó un plan estratégico para el periodo 2025-2029 con objetivos en torno a tres ejes: la formación técnica y profesional, la divulgación de la energía y el desarrollo sostenible. En este sentido, en 2025 la Fundación puso en marcha el Instituto de Formación Técnica para Vaca Muerta (IVM) especializado en el segmento Upstream y con un enfoque basado en prácticas.

Ambientales

YPF lidera la transición energética de Argentina para generar energía asequible y competitiva. En su reporte de sustentabilidad 2025 YPF define como ambición 2050 alcanzar Cero Neto en sus operaciones (Alcance 1+2), mientras que para 2030 se propone reducir la intensidad de carbono del Upstream No Convencional a menos de 10 $kgCO_2e/BEP$, disminuir un 30% las emisiones de metano (respecto de 2021) y eliminar las quemas rutinarias de antorcha Upstream. Dentro de su Portafolio de Nuevas Energías, YPF define una visión de largo plazo que incluye continuar creciendo en energías renovables, a través de su subsidiaria YPF Luz, la segunda compañía renovable más grande de Argentina con 3.765 MW de capacidad instalada; así como también ser empresa líder de carga eléctrica rápida en Argentina y ser productor de litio relevante a nivel global y otras moléculas bajas en carbono aprovechando oportunidades apalancándose en activos existentes y ventajas competitivas (Hidrógeno y Bíos). En este sentido, la compañía informó que sus emisiones totales Scope 1+2 en 2025 fueron de 9,7 millones de tCO2e, 14% por debajo de 2024. La intensidad de las emisiones de GEI de Scope 1+2+GO Frac medida en kilogramo de dióxido de carbono equivalente por barril equivalente para el segmento upstream y midstream gas en 2025 se redujo a 24 (17 sin campos maduros), desde 31 en 2024 y 54 en 2020. A su vez, la intensidad de Scope 1+2+3(GO Fractura) del Upstream No Convencional registró una reducción interanual del 18%, alcanzando 11,9 KgCO2/BEP. Esta estrategia energética de YPF profundiza el foco de la compañía en la producción de energía baja en carbono y en el crecimiento de su portafolio renovable, manteniendo a la vez su rol de impulsor de la economía argentina y regional.

Gobierno corporativo

El sistema de gobierno de YPF incorpora los más altos estándares nacionales e internacionales con el fin de consolidar un negocio responsable en los planos económico, ambiental y social, en un marco de integridad y transparencia, proporcionando información relevante y oportuna a los grupos de interés. Los pilares del sistema de gobierno corporativo de YPF están reflejados, fundamentalmente, en el Estatuto Social, el Reglamento del Directorio, el Código de Ética y Conducta y su anexo, "Reglamento interno de conducta de YPF en el ámbito del mercado de capitales". Las prácticas de gobernanza también se encuentran reguladas por la Ley General de Sociedades (19.550), la Ley de Mercado de Capitales (26.831), las normas de la Comisión Nacional de Valores de la Argentina (CNV) y de la Securities and Exchange Commission de Estados Unidos, y el Reglamento del Panel de Gobierno Corporativo de Bolsa y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), entre otros.

Soporte

Debido a que YPF es mayoritariamente propiedad de, y controlada por, el Estado argentino con una participación accionaria de 51%, 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.

Petersen y Eton Park, ex tenedores de ADRs representativos de acciones Clase D de YPF, demandaron en 2015 y 2016 ante el Tribunal de Distrito de Nueva York a la República Argentina y a YPF, alegando incumplimiento de obligaciones estatutarias en el marco de la expropiación de YPF en 2012. Tras años de mociones de desestimación (rechazadas, incluso por la Corte Suprema de EE.UU. en 2019) y un proceso de discovery concluido en 2022, el 30 de marzo de 2023 el Tribunal de Distrito eximió completamente a YPF de responsabilidad contractual, confirmado en la sentencia final del 15 de septiembre de 2023. Los demandantes apelaron esa decisión. En paralelo, los demandantes iniciaron una moción de "turnover" (entrega) para cobrarse de la República, y el 30 de junio de 2025 el tribunal ordenó a Argentina transferir sus acciones Clase D de YPF (y en el caso Bainbridge Fund Ltd., también Clase A) a una cuenta custodia en BNYM. La República apeló y logró que la Cámara de Apelaciones suspendiera esa orden (agosto 2025). Además, los demandantes buscan responsabilizar a YPF bajo la teoría de "alter ego" del Estado. YPF pidió un veto permanente contra ese reclamo, rechazado por el tribunal en septiembre y noviembre de 2025; YPF apeló ambas decisiones (apelaciones consolidadas, con audiencia prevista para abril 2026) y logró suspender el discovery sobre este punto mientras se resuelve. En enero de 2026, los demandantes pidieron además sanciones contra la República por la teoría de "alter ego" (proceso del cual YPF tampoco es parte). YPF continuará defendiéndose conforme a los procedimientos legales aplicables y no es parte en los procedimientos de entrega de acciones.

Por la importancia de YPF en el sector energético, existe una elevada correlación entre el perfil crediticio de YPF y las tendencias económicas de Argentina. La compañía deriva la mayor parte de sus ingresos del mercado local; y ésta y el gobierno comparten una exposición común al riesgo de tipo de cambio y a la inflación. Asumimos que la voluntad del gobierno argentino de apoyar a YPF es moderada debido a su participación mayoritaria y controlante de la compañía, y a la importancia de YPF para la economía argentina debido a su posición dominante en el sector energético.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros*

En millones de ARS	Mar-2026 (Últ. 12 meses)	3M 2026 (Mar-2026)	Dic-2025	Dic-2024	Dic-2023
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	28,7%	32,4%	27,7%	24,6%	20,7%
EBIT / Ventas netas	12,2%	17,3%	10,5%	10,4%	2,6%
Deuda ajustada / EBITDA *	2,0x	1,6x	2,5x	2,3x	6,3x
Deuda neta ajustada / EBITDA *	1,7x	1,4x	2,2x	1,9x	5,3x
CFO / Deuda ajustada *	49,0%	61,0%	35,0%	49,5%	21,8%
EBITDA / Gastos financieros	7,6x	8,2x	7,6x	7,2x	5,0x
EBIT / Gastos financieros	3,2x	4,4x	2,9x	3,1x	0,6x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	93,7%	93,7%	87,0%	78,3%	90,1%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	106,4%	106,4%	50,8%	79,1%	91,9%
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	25.325.776	6.956.434	23.240.162	17.895.031	5.484.544
Resultado bruto	7.504.945	2.478.362	6.391.021	4.873.137	959.154
EBITDA	7.278.065	2.251.833	6.441.531	4.407.570	1.133.717
EBIT	3.090.699	1.204.471	2.451.065	1.857.456	145.102
Intereses financieros	(951.993)	(275.701)	(847.449)	(608.969)	(227.085)
Resultado neto	(423.441)	611.861	(1.048.272)	2.122.815	(1.532.745)
FLUJO DE CAJA					
FFO	7.413.943	2.206.080	6.286.426	4.730.882	1.300.130
CFO	7.256.693	2.260.257	5.660.676	4.954.071	1.557.713
Dividendos	-	-	-	-	-
CAPEX	(6.641.835)	(1.530.062)	(6.391.575)	(5.138.965)	(1.590.926)
FCF	614.858	730.195	(730.899)	(184.894)	(33.213)
**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL ** **					
Caja y equivalentes	2.330.516	2.330.516	1.733.272	1.553.250	1.118.630
Activos corrientes	9.253.625	9.253.625	9.397.310	7.000.138	3.577.730
Bienes de uso	26.940.626	26.940.626	27.682.554	19.307.423	14.293.427
Intangibles	1.478.362	1.478.362	1.548.809	505.827	296.517
Total activos	41.817.608	41.817.608	42.703.377	30.287.297	20.202.123
Deuda corto plazo	2.190.533	2.190.533	3.415.028	1.964.777	1.217.206
Deuda largo plazo	11.745.180	11.745.180	11.931.848	7.249.715	5.391.865
Total deuda	13.935.713	13.935.713	15.346.876	9.214.492	6.609.071
Total deuda ajustada	14.817.287	14.817.287	16.175.699	10.014.148	7.145.669
Total pasivo	25.791.090	25.791.090	26.684.394	18.055.337	12.898.308
Patrimonio neto	16.026.518	16.026.518	16.018.983	12.231.960	7.303.815

**La compañía presenta sus estados financieros en moneda funcional USD; 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 2,0x, 1,7x y 50,9%, respectivamente para los 12 meses a marzo 2026; 1,7x, 1,4x y 59,4% para primer trimestre de 2026 y 2,1x, 1,9x y 41,3% para diciembre 2025. Indicadores anualizados para 3M a 2026. ** 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 XVII	USD	12-Feb-2021	30-Jun-2029	7 cuotas semestrales (1° en jun. 2026)	2,5-9,0% (step up)	Semestral
ON Clase XVIII	USD	12-Feb-2021	30-Sep-2033	4 cuotas anuales (1° en sep. 2030)	1,5-7,0% (step up)	Semestral
ON Clase XX	USD *linked*	22-Jul-2021	22-Jul-2032	14 cuotas semestrales (1° en ene. 2026)	5,75%	Semestral
ON Clase XXIV	USD *linked*	25-Abr-2023	25-Abr-2027	Al vencimiento	1,00%	Trimestral
ON Clase XXVI	USD *linked*	12-Sep-2023	12-Sep-2028	Al vencimiento	0,00%	-
ON Clase XXVII	USD *linked*	10-Oct-2023	10-Oct-2026	Al vencimiento	0,00%	-
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	7,00%	Trimestral
ON Clase XXXVIII	USD	22-Jul-2025	22-Jul-2027	Al vencimiento	7,50%	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	7,50%	Trimestral
ON Clase XLI	*USD*	8-Oct-2025	8-Ene-2027	Al vencimiento	6,00%	Trimestral
ON Clase XLII	*USD*	2-Dic-2025	2-Mar-2029	Al vencimiento	7,00%	Semestral
ON Clase XLII Adicionales	USD	19-Feb-2026	2-Mar-2029	Al vencimiento	7,00%	Semestral
ON Clase XLIII	USD	14-Abr-2026	14-Abril-2030	Al vencimiento	5,50%	Semestral
ON Clase XLIII Adicionales	*USD*	*Pendiente de emisión*	*14-Abril-2030*	*Al vencimiento*	*5,50%*	*Semestral*

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

Anexo III: Glosario Técnico

Bbl: Barriles de petróleo
Boe: Barriles equivalentes de petróleo
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.
EBIT: Resultado operativo antes de intereses e impuestos.
EBITDA: Resultado operativo antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.
Mbbl/d: Miles de barriles de petróleo por día.
Mboed: Miles de barriles de petróleo equivalentes por día
Midstream: Sector de la industria petrolera que incluye el transporte y almacenamiento de productos derivados del petróleo crudo y gas natural.
Mmboe: Millones de barriles de petróleo equivalentes.
Shale: Roca madre generadora que contiene gas y petróleo pero que por su baja permeabilidad no puede ser extraído por métodos convencionales
Upstream: Sector de la industria petrolera que incluye la exploración y producción de hidrocarburos.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
YPF S.A.				
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	**AAA.ar**	**Estable**	**AAA.ar**	**Estable**
Obligaciones Negociables Clase XX con vencimiento en 2032	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXIV con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXVI con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXVII con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo	**AAA.ar**	**Estable**	**AAA.ar**	**Estable**
Obligaciones Negociables Clase XVII con vencimiento en 2029	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XVIII con vencimiento en 2033	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXV con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVII con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVIII con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	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	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLII Adicionales con vencimiento en 2029	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLIII con vencimiento en 2030	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLIII Adicionales con vencimiento en 2030 (*)	AAA.ar	Estable	-	-
Calificación de emisor en moneda extranjera a corto plazo	**ML A-1.ar**	**-**	**ML A-1.ar**	-

(*) *Previo a oferta pública*

Información considerada para la calificación.

- → Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2025 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- → Estados Financieros trimestrales, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- → Prospecto del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- → Prospecto de oferta de canje, solicitud de consentimiento y suplemento de precio, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- → Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en www.argentina.gob.ar/economia/energia

Definición de las calificaciones asignadas.

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

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

Metodología Utilizada.

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

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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 o evaluación 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 evaluación o en la elaboración de los Materiales.

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.