

# FIX (afiliada a Fitch) asignó en categoría AA(arg) a las ON Clase XXXII y XXXIII a ser emitidas por YPF

29 de mayo de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), -en adelante FIX-, asignó en Categoría AA(arg) a las Obligaciones Nacionales Clase XXXII por hasta \$ 1000 millones y a las Obligaciones Negociables Clase XXXIII por hasta US\$ 124 millones a ser emitidas por YPF S.A. La perspectiva es estable. Factores Relevantes de la Calificación En Abril de 2012 el gobierno nacionalizó el 51% correspondiente a la participación de Repsol, distribuyendo las acciones entre el estado nacional (51%) y las provincias productoras de hidrocarburos (49%). El ingreso del estado nacional como accionista controlante trajo incertidumbre sobre la continuidad de una gestión del negocio de manera rentable y sustentable. FIX observa que el desempeño de la compañía a partir de la nacionalización, se ha encontrado en línea con las mejores prácticas del mercado. La compañía opera en un sector estratégico para el país. El gobierno cumple un rol central como ente regulador y como participante dada la política energética basada en subsidios y como accionista principal de YPF. En la actualidad, YPF con más de un 50% del mercado de gasoil y naftas ejerce una influencia significativa en la formación de los precios de los productos. En la medida que avance del plan de inversiones FIX espera un cambio de tendencia gradual en la mejora en la producción de petróleo crudo y gas. Este cambio de tendencia se comenzó a observar en 2013 resultando el índice de reemplazo de reservas en 158% (86% en 2012) y el índice de años de reservas en 6x (5.5x en 2012). Sin embargo, el nivel de reservas todavía resulta por debajo del óptimo de 10 años estimado por FIX. YPF implementó un agresivo plan estratégico para 2013-2017 tendiente a mejorar las medidas de exploración y producción de petróleo y gas. Parte de las inversiones serán financiadas con apalancamiento adicional sin embargo, FIX espera que el apalancamiento continúe siendo moderado, con índice de deuda/EBITDA inferior a los 1.5 veces. FIX considera que la compañía cuenta con una adecuada estructura de capital. La deuda total aumentó a USD 4.828 a marzo 2014, de USD 3.470 en diciembre 2012, solamente el 28% de la misma se encuentra concentrada en el corto plazo (USD 1.378MM), teniendo un bajo riesgo de refinanciación. YPF utilizó su liquidez para financiar las inversiones netas que en el periodo de tres meses ascendieron a \$16.2 mil millones. A marzo la caja cubría el 28% de la deuda de corto plazo. FIX espera que el hecho de ser una entidad controlada por el estado la posiciona favorablemente para refinanciar sus préstamos bancarios de corto plazo. Sensibilidad de la calificación Factores que podrían derivar en una acción de calificación negativa incluyen la adopción de políticas que afecten negativamente la rentabilidad y/o eficiencia de YPF junto con el riesgo de refinanciación. Una mejora en la calificación crediticia podría derivar de la obtención de un índice de reemplazo de reservas por arriba del 98%, junto con un gradual incremento en el índice de producción de reservas, y conservando una adecuada estructura de capital. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Curutchet, Director Asociado +54 11 5235 8122 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la

calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A..