

# Fitch asigna 'AA(arg)' a Bonos de YPF por hasta \$1000MM

7 de junio de 2013

Fitch Ratings asignó AA(arg) a las Obligaciones Negociables Adicionales Clase XX por hasta \$1000 MM (ampliable hasta \$1300 MM) a ser emitidas por YPF S.A. El capital será amortizado en dos cuotas iguales a los 72 y 84 meses de su fecha de emisión. Las Obligaciones Negociables devengarán una tasa de interés variable. Los fondos serán utilizados para inversiones en activos físicos en Argentina, refinanciación de pasivos y/o capital de trabajo. Factores relevantes de la calificación La calificación de YPF refleja una percepción de riesgo similar a la del soberano, que ingresó como accionista controlante de la compañía en abril de 2012. El Estado argentino expropió el 51% de las acciones clase D que pertenecían a Repsol y las distribuyó entre el gobierno federal (51%) y las provincias productoras de hidrocarburos (49%). En este sentido, el ingreso del Estado como accionista controlante genera incertidumbre sobre la gestión del negocio de manera rentable y sustentable, dado que compañías bajo la órbita estatal tienden a incorporar lineamientos sociales a su estrategia de negocio. Fitch anticipa que YPF ejercerá un activo rol en garantizar el suministro doméstico de petróleo y gas. Este rol podría incluir la administración de las importaciones de gas natural, que en 2011 representaron un costo para el gobierno local de USD9.4 mil millones. Por su parte, las calificaciones de YPF contemplan la posición dominante de la compañía en el mercado argentino, así como la integración vertical de sus negocios, y la expectativa de que sus indicadores se mantengan sólidos. La baja histórica en sus reservas de hidrocarburos resultó en débiles medidas operativas reflejadas en 5,5 años (x) de reservas a diciembre de 2012, significativamente por debajo del nivel óptimo de 10 años para Fitch. En 2012, el índice de reemplazo de reservas (RRR) se redujo al 85% del 113% que registraba en 2011. Positivamente, YPF mantuvo estable su nivel de producción en aproximadamente 485 mil barriles de petróleo equivalente (boe) diarios. El endeudamiento de YPF es bajo, aunque ha aumentado a aproximadamente US\$ 3,5/boe a diciembre 2012 respecto de US\$/barril 2,6 en 2011. Si bien la deuda total aumentó a US\$ 3620 a mar'13 de US\$ 1965 en 2011, YPF mejoró su perfil de vencimiento ya que la deuda de corto plazo se redujo al 25% o a US\$ 894 millones respecto del 60% o los US\$ 1884 millones en 2011; esto ha mitigado el riesgo de refinanciación. Con las recientes emisiones de deuda, YPF mejoró su liquidez a US\$ 843 millones a mar'13 respecto de US\$208 millones a sep'12. Esto compara con una deuda de corto plazo de US\$ 894 millones. Fitch 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 Una baja de calificación o un cambio de perspectiva podría originarse si se adoptaran políticas que afecten negativamente la rentabilidad y/o eficiencia de YPF, el alto riesgo de refinanciación y/o la baja de la calificación del soberano. Factores que podrían derivar en una acción de calificación positiva parecen poco probables dado que la calificación de YPF está fuertemente relacionada con la calificación del soberano. En la escala internacional, Argentina posee una calificación en moneda local de 'B-', con Outlook Negativo. Contacto: Analista Primario Ana Paula Ares Senior Director +5411 5235 8121 Fitch Ratings Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663, 7 piso Buenos Aires, C1041AAM Analista Secundario Gabriela Curutchet +5411 5235 8122 Media Relations: Laura Villegas, Buenos Aires, Tel: +54 11 5235 8105, laura.villegas@fitchratings.com Criterios aplicados: --'Corporate Rating Methodology', Ago. 8, 2012 - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM](http://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 FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.