

# Fitch confirma en AAA(arg) las calificaciones de YPF

21 de julio de 2011

Fitch confirmó en la Categoría AAA(arg) los siguientes títulos de YPF S.A.: - Programa de ON's por US\$ 1000 millones creado en 2008. - ON Clase II por \$ 100 millones, cuya emisión fue ampliada a \$ 143 millones. -ON Clase III por US\$ 50 millones, cuya emisión fue ampliada a US\$ 70 millones. - ON Clase IV por hasta US\$ 300 millones - ON Clase V por hasta \$100 millones - Programa de ON's por US\$ 1000 millones vencido en 2002. La Perspectiva es Estable. Por su parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de la empresa y de la liquidez de sus acciones en el mercado, se confirmó la calificación de las Acciones Ordinarias en la Categoría 1. Las calificaciones de YPF reflejan su posición dominante en el mercado local, la integración vertical de sus negocios, su capacidad para mantener el 70% de ingresos de exportación en el exterior, y la expectativa de Fitch que sus indicadores crediticios se mantengan sólidos. El perfil crediticio de YPF se encuentra expuesto a la concentración de activos en Argentina, débiles medidas operativas, significativa interferencia gubernamental en el sector de petróleo y gas, y a las presiones inflacionarias sobre su estructura de costos. La calificación internacional en moneda extranjera de 'BB-' de YPF se encuentra dos escalones por encima del techo soberano de 'B', debido al efecto combinado de los importantes ingresos de exportación de YPF, su bajo endeudamiento, y la fortaleza financiera de su accionista mayoritario Repsol YPF. Las calificaciones internacionales se encuentran limitadas por el perfil crediticio del Gobierno argentino, dado que su nivel de interferencia en el sector privado y el riesgo político se consideran elevados. En 2010, la producción de petróleo y gas de YPF continuo disminuyendo a 533 mil barriles de petróleo equivalente por día (Mbep/d), aunque a un ritmo menor que en años anteriores. Esta tendencia continuó durante el primer trimestre de 2011 con una producción de 516 Mbep/d como resultado de uso de nuevas tecnologías. A marzo 2011, la producción había disminuido un 3% con respecto de 2010, que compara con una disminución del 5% en 2010 y 8% en 2009. Fitch espera que en 2011 los volúmenes de producción se vean afectados por las huelgas que afectan las actividades de YPF en el sur de la Argentina. A diciembre 2010, las reservas consolidadas probadas (p1) se redujeron a 982 millones de boe en 2010, frente al 1014 millones de boe en 2009, registrando una disminución del 3%. En 2010, de acuerdo a las estimaciones de Fitch, el ratio de reserva de remplazo ascendió a 84% mejorando en relación al 43% registrado en 2009. La relación Reservas:producción (R/P) aumento a 5,1 años, aunque muy por debajo de rango ideal de Fitch, de 10 años. En 2010, el total de reservas probadas desarrolladas fue de 76%, cerca del límite de rango óptimo de Fitch de 60% - 80%. En opinión de Fitch, las reservas probadas desarrolladas cercanas al 76% sugieren dificultades para encontrar nuevas reservas. Aunque la desaceleración en la disminución de la producción es positiva, es demasiado pronto para descartar de manera decisiva la posibilidad de nuevos descensos en la producción de petróleo y gas. A marzo 2011 (año móvil) el EBITDA de YPF fue similar al del año 2010, ascendiendo a US\$ 3,700 millones. El mantenimiento del EBITDA refleja el incremento de precios en sus productos refinados y el impacto de las medidas de ajustes de costos. El flujo de caja operativo continuó siendo positivo y ascendió a US\$ 2,900 millones, siendo utilizado en su mayoría para inversiones de capital por US\$ 2,300 millones y para el pago de dividendos por US\$ 500 millones. En conformidad con el acuerdo de accionistas de YPF, la compañía continuara con una política de dividendos agresiva (hoy expresado como el 90% del resultado neto), con el objetivo de mantener los valores actuales nominales de dividendos. A marzo 2011, la deuda consolidada de YPF era de US\$ 2,000 millones y una posición de liquidez de US\$ 748 millones. Sus medidas crediticias continúan siendo solidas con una deuda neta a EBITDA de 0.3x y EBITDA a intereses de 16x. Fitch espera que el EBITDA de YPF ascienda a entre US\$ 4,000-4,500 millones hacia 2013. Durante el mismo periodo se espera que el nivel de apalancamiento de YPF se mantenga entre los US\$ 3,000-US\$ 4,500 millones. El nivel de apalancamiento medido como deuda a reservas probadas se espera que se mantenga cercano

de los US\$ 4,5 por barril asumiendo una desaceleración del nivel de producción actual. Estas estimaciones pueden variar dependiendo de los niveles de producción eventuales, el nivel de reservas probadas, las presiones inflacionarias en la estructura de costos de YPF, y en última instancia en los precios del crudo. YPF, la mayor compañía de energía de Argentina, es una empresa integrada de petróleo y gas involucrada en la exploración, desarrollo y producción de hidrocarburos, y en la refinación, comercialización, transporte y distribución de petróleo y productos derivados, petroquímicos y gas licuado. YPF es controlada por la compañía española Repsol YPF (Fitch 'BBB+', Perspectiva Estable). El Grupo Petersen (Petersen), de capitales nacionales, posee a la fecha un 25.462% del capital accionario de YPF como resultado del ejercicio de la opción para adquirir un 10% adicional de YPF. Asimismo Repsol y el Grupo Petersen acordaron realizar una oferta pública de las acciones de YPF por aproximadamente el 20% de su capital, previéndose que la participación de Repsol YPF en la compañía se reduzca al 55% Criterio aplicado: • - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) • - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Ana Ares Senior Director +54 11 5235 8121 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com)