

# Fitch confirmó a YPF en 'BB- / AAA (arg)', Perspectiva Estable

30 de julio de 2010

Fitch confirmó las siguientes calificaciones de YPF: - Calificación del Emisor en moneda extranjera en 'BB-'; - Calificación del Emisor en moneda nacional en 'BB'; - ON con vencimiento en 2028 en 'BB-'; - Calificación nacional del emisor en 'AAA (arg)'; - Programa de ONs por US\$ 1000 millones creado en 2008 en 'AAA (arg)'; - ON Clase 1 por \$ 100 millones; cuya emisión fue ampliada a \$ 205 millones en 'AAA (arg)'; - ON Clase II por \$ 100 millones, cuya emisión fue ampliada a \$ 143 millones en 'AAA (arg)'; - ON Clase III por US\$ 50 millones, cuya emisión fue ampliada a US\$ 70 millones en 'AAA (arg)'; - Programa de ONs por US\$ 1000 millones vencido en 2002 en 'AAA (arg)'; - Acciones en 'Categoría 1'. La Perspectiva es Estable. Las calificaciones de YPF reflejan su posición dominante en el mercado local, la integración vertical de sus negocios y la expectativa de Fitch con respecto a que sus indicadores crediticios se mantengan sólidos. Las calificaciones incorporan los débiles indicadores operativos de YPF, la concentración de activos en Argentina y su exposición a la interferencia gubernamental en el sector de petróleo y gas. La calificación internacional en moneda extranjera se encuentra dos escalones por encima del techo soberano de 'B' debido a la sólida generación de fondos de YPF, elevadas ventas denominadas en dólares con relación a sus vencimientos de deuda de largo plazo, lo cual reduce su exposición al descalce de monedas, y su derecho de mantener el 70% de ingresos de exportación en el exterior, que reduce el riesgo de transferencia y convertibilidad. También incorporan la fortaleza financiera de su accionista mayoritario Repsol YPF. YPF posee sólidos antecedentes de servir sus amortizaciones de deuda, aun en períodos de default del soberano y de control de cambios. Los riesgos de YPF se centran en la baja en sus niveles de reservas de hidrocarburos y producción, que han resultado en débiles medidas operativas reflejadas en 4.9 años (x) de reservas, significativamente por debajo del nivel óptimo de 10 años para Fitch. En 2009 la producción se redujo un 7.6% a 206 mil barriles de petróleo equivalente (Mboe) en comparación con 223 Mboe en 2008. Las reservas probadas disminuyeron un 10.4% a 1014 millones de boe. Fitch anticipa que estos valores podrían reducirse durante los próximos dos años dado que las operaciones de YPF se concentran en áreas maduras y considerando el plazo para que los proyectos actuales estén en operación. Fitch prevé que en 2010 el EBITDA de YPF superará los USD 3500 millones, con respecto a USD 3.100 millones en 2009, y que la caja generada por las operaciones superará los USD 2.2 millones. Dicha mejora reflejará fundamentalmente la recuperación de los precios de los productos refinados, ya registrada en el primer semestre, y el impacto de recortes de costos implementados durante 2009. Las calificaciones contemplan el renovado foco del management en las actividades de exploración y producción en un intento por aumentar las reservas, y prevén un aumento en las inversiones en el rango de USD 2000 a 2500 millones en 2010 y 2011, respecto de USD 1500 millones en 2009. Conforme al acuerdo de accionistas, YPF continuará con una agresiva política de pagos de dividendos del 90% del resultado neto. En 2010, se espera que YPF financie sus inversiones y dividendos con su flujo de fondos y la caja acumulada a marzo de 2010 por USD 897 millones. Sin embargo, Fitch anticipa un aumento en el endeudamiento en 2011 y 2012, aunque el ratio de deuda: EBITDA se espera sea inferior a 1.0x, y un ratio de Deuda consolidada a reservas menor a USD 6 /boe. La calificación incorpora cierta flexibilidad de YPF para incrementar sus niveles de deuda, reflejado en un bajo endeudamiento de aproximadamente USD 1.8 / boe de reserva. A marzo de 2010, YPF contaba con una sólida posición de liquidez de USD 897 millones, incluyendo caja e inversiones corrientes y una deuda consolidada de USD 1.558 millones. USD 1.005 millones están concentrados en el corto plazo y se compone de USD 661 millones relacionados con préstamos bancarios, USD 285 millones de deuda con partes relacionadas, y USD 58 de bonos. El 65% de deuda concentrada en el corto plazo se reduce al 46% al excluir la deuda con sociedades vinculadas. YPF prevé mejorar extender el perfil de su deuda

al mediano-largo plazo pero su éxito dependerá de las condiciones de los mercados financieros. Repsol ha mantenido su apoyo a YPF, el cual se refleja en la existencia de un préstamo por USD 308 millones de Repsol Netherland y una garantía extendida por Repsol a un préstamo por USD 300 millones desembolsado en mayo de 2009. YPF es la mayor compañía integrada de energía en Argentina. Es controlada por la compañía española Repsol YPF (Fitch 'BBB+', Perspectiva Estable). El Grupo Petersen (Petersen), de capitales nacionales, posee a la fecha un 15.462% del capital accionario de YPF y la opción para adquirir un 10% adicional hasta 2012. Repsol acordó 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% en el mediano plazo. Si bien Repsol mantendría una posición controlante en la compañía, la deuda de YPF no posee recurso contra Repsol y Petersen posee una supra-mayoría para la decisión de ciertos temas corporativos. 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: Ana Paula Ares: +54-11-5235-8121 - Buenos Aires. Cecilia Minguillon: +54-11-5235-8123 - Buenos Aires.