

YPF S.A. (YPF)

Informe de actualización

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	CCC(arg)
Programa de ON por USD 10.000 MM	CCC(arg)
Programa de ON por USD 1.000 MM (2002)	CCC(arg)
ON Clase XLIII	CCC(arg)
ON Clase XLVI	CCC(arg)
ON Adicionales Clase XLVI	CCC(arg)
ON XXXIV	CCC(arg)
ON Clase VI	CCC(arg)
ON Adicionales Clase VI	CCC(arg)
ON Clase IX	CCC(arg)
ON Clase XI	CCC(arg)
ON Clase XII	CCC(arg)
ON Clase XIV	CCC(arg)
Emisor Corto Plazo	C(arg)
ON Clase V	C(arg)
ON Clase VII	C(arg)
ON Clase VIII	C(arg)
ON Clase XV	C(arg)
Acciones Ordinarias	2

(\$ millones)	30/9/2020 Año Móvil	31/12/2019 12 Meses
Total Activos	1.742.686	1.573.289
Deuda Total	624.393	526.760
Ventas Netas	852.080	678.595
EBITDA Operativo	194.622	181.646
Margen de EBITDA (%)	22,8	26,8
Deuda Neta / EBITDA	2,8	2,5
EBITDA / Intereses Brutos	3,0	3,8
Producción (mbpe/d)	468,5	514,4

Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas registrada ante la Comisión Nacional de Valores](#)

[FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO \(Afiliada de Fitch Ratings\) - Reg. CNV N° 9](#)

Analistas

Analista Principal

Gabriela Curutchet / Director Asociado
+54 11 5235-8122
gabriela.curutchet@fixscr.com

Analista Secundario /

Gustavo Avila/ Director
+54 11 5235-8122
gustavo.avila@fix.scr.com

Responsable Sector

Cecilia Minguillón / Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Factores Relevantes de la Calificación

Baja en la calificación: FIX considera que el canje propuesto por YPF (ver anexo V Descripción del canje) representa un cambio significativo de los términos y condiciones originales. El monto de las ON involucradas en el canje asciende USD 6.227 millones lo cual constituye el 77% de la deuda financiera que a septiembre era de USD 8.048 MM.

La transacción surge luego de un período de elevado riesgo de refinanciación y liquidez, los cuales fueron exacerbados por los efectos de la pandemia sobre el flujo operacional y la Comunicación 7106 del BCRA referida al acceso al mercado cambiario. La falta de acceso al mismo para el vencimiento de los USD 481 MM el 23 de marzo de 2021 significaría una presión adicional a la limitada liquidez interna, dado el cierre de los mercados internacionales.

Alivio de liquidez y cumplimiento normativo: el canje le permitiría a YPF mejorar su flujo operativo, cumplir con las normas cambiarias y preservar su liquidez para realizar las inversiones necesarias para recomponer reservas estimadas por FIX en USD 2.500 millones anuales. El cambio en el perfil financiero le permitirá ahorrar intereses durante los próximos dos años y refinanciar parte de su endeudamiento de corto/mediano plazo otorgando en el caso de las ON Clase XVI garantía con el flujo de las exportaciones que representan anualmente el 10% y 14% de los ingresos de la compañía. El canje exige un mínimo de aceptación del 70% de la ON Clase XLVII y un mínimo de USD 500 MM para cada emisión.

Riesgo regulatorio: la débil situación fiscal y monetaria macroeconómica condiciona el ambiente para operar y particularmente a las industrias estratégicas como la energética. El esquema normativo podría sufrir modificaciones tanto en materia de precios de petróleo y gas natural, capacidad de traslado de inflación a precios en el surtidor, así como la imposición de impuestos o retenciones y/o imponer regulaciones cambiarias que afecten la capacidad de cumplimiento de las obligaciones financieras en el marco de la reestructuración. Existen una serie de incentivos como el Plan Gas 4 y diversas alícuotas a las exportaciones que impactan positivamente sobre la rentabilidad de los negocios y cuya continuidad o implementación podría suspenderse o cancelarse ante la frágil situación macroeconómica actual.

Débil perfil operacional: el plan de inversiones entre los años 2016 a 2020 demostró una capacidad de ejecución exitosa en términos de aumentos de la producción no convencional, (que en el 3er. Trimestre de 2020 representó el 35% del total de la producción). Sin embargo, el mismo se ha visto restringido por diversos factores exógenos. FIX estima un ratio de Deuda Financiera Total/reservas probadas (P1) que alcanzaría 8.4x a fines de 2020 versus 8.2x en 2019, mostrando una recomposición gradual a partir de 2021 si logra sortear los obstáculos financieros y al menos alcanzar un mínimo de aceptación en la operación de canje propuesta. En 2021 FIX estima que el EBITDA muestre un gradual recupero a partir de la mejora en los precios promedios en el segmento de gas dada su participación en el Plan Gas IV por 20.9 MM m3/d y la mejora en los precios internacionales de petróleo. FIX considera que el resultado del canje es un factor crítico para comenzar a recomponer sus operaciones y mantener los niveles de reservas y producción.

Sensibilidad de la Calificación

La calificación refleja la incertidumbre ante el resultado del canje propuesto por la compañía y la estructura de vencimientos. Una vez finalizado el proceso de canje y realizada las diversas Asambleas de Tenedores aprobando los cambios en los términos y condiciones de las ON remanentes, FIX revisará las calificaciones. En caso que el canje resulte exitoso FIX analizará el perfil financiero de la compañía post canje y revisará las calificaciones bajo dicho escenario. De no efectivizarse el canje FIX revisará las calificaciones a la baja considerando el elevado riesgo de incumplimiento derivado del acaecimiento del vencimiento el 23 de marzo del corriente y las norma cambiarias vigentes.

Liquidez y Estructura de Capital

Liquidez y Estructura de capital: Los niveles de caja e inversiones corrientes al 30-9-2020 ascendían al equivalente a USD 1.003 millones equivalentes. La deuda corriente a la fecha fue de USD 1.890 millones, y los vencimientos en el mercado de capitales, en dólares correspondiente a la ON internacionales, para los próximos 12 meses ascienden a USD 413 millones. La compañía paga aprox. USD 850 millones de intereses anuales y el canje, con una aceptación de USD500 millones en cada clase le permitirá un ahorro de USD 240 millones en el período 2021 y 2022.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - YPF S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)
 Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	76,18	76,18	59,90	37,81	18,77	15,85	13,01
Tipo de Cambio Promedio	76,18	76,18	48,24	28,09	16,57	14,78	9,27
Período	Año Móvil	sep-20	2019	2018	2017	2016	2015
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	194.622	88.419	181.646	118.261	72.185	55.627	47.522
EBITDAR Operativo	194.622	88.419	181.646	118.261	72.185	55.627	47.522
Margen de EBITDA	22,8	18,4	26,8	27,1	28,6	26,5	30,4
Margen de EBITDAR	22,8	18,4	26,8	27,1	28,6	26,5	30,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	21,6	12,4	18,5	20,4	23,3	26,1	22,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	3,2	2,3	1,6	8,2	(1,7)	(14,7)	(16,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(11,9)	(27,0)	(7,0)	15,0	9,3	(23,7)	4,6
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,0	3,1	4,1	5,6	4,4	3,9	5,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,0	1,8	3,8	4,1	3,9	3,1	5,5
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	3,0	1,8	3,8	4,1	3,9	3,1	5,5
EBITDA / Servicio de Deuda	0,9	0,5	1,2	1,3	1,3	1,2	1,3
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,9	0,5	1,2	1,3	1,3	1,2	1,3
FGO / Cargos Fijos	4,0	3,1	4,1	5,6	4,4	3,9	5,9
FFL / Servicio de Deuda	0,4	0,4	0,4	0,7	0,2	(0,3)	(0,5)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,8	0,7	0,9	1,3	1,0	0,1	(0,0)
FCO / Inversiones de Capital	1,2	1,1	1,1	1,4	0,9	0,6	0,6
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	2,4	3,1	2,7	2,6	2,4	2,2	2,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,2	5,3	2,9	2,8	2,6	2,8	2,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,8	4,6	2,5	2,4	2,1	2,4	1,9
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	3,2	5,3	2,9	3,6	2,6	2,8	2,2
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDA Operativo	2,8	4,6	2,5	3,1	2,1	2,4	1,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	10,6	11,2	10,6	8,1	10,6	13,9	11,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	23,1	23,1	20,3	19,3	20,6	17,3	26,3
Balance							
Total Activos	1.742.686	1.742.686	1.573.289	994.016	505.718	421.139	363.453
Caja e Inversiones Corrientes	76.406	76.406	74.470	56.969	41.674	18.305	16.191
Deuda Corto Plazo	143.986	143.986	107.109	64.826	39.336	26.777	27.817
Deuda Largo Plazo	480.407	480.407	419.651	270.252	151.727	127.568	77.934
Deuda Total	624.393	624.393	526.760	335.078	191.063	154.345	105.751
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	624.393	624.393	526.760	335.078	191.063	154.345	105.751
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	87.917	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	624.393	624.393	526.760	422.995	191.063	154.345	105.751
Total Patrimonio	579.462	579.462	548.099	362.357	152.533	118.661	120.461
Total Capital Ajustado	1.203.855	1.203.855	1.074.859	785.352	343.596	273.006	226.212
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	194.625	100.570	150.620	131.250	61.815	53.140	42.249
Variación del Capital de Trabajo	10.108	(7.772)	24.328	(6.192)	(3.351)	(15.743)	(1.254)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	204.733	92.798	174.948	125.058	58.464	37.397	40.995
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(175.449)	(81.880)	(161.455)	(88.293)	(62.074)	(67.315)	(66.247)
Dividendos	(2.300)	0	(2.300)	(1.200)	(716)	(889)	(503)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	26.985	10.918	11.193	35.565	(4.326)	(30.807)	(25.755)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(18.693)	0	(4.826)	7.879	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	9.805	15.926	2.402	(1.837)	3.396	(2.497)	(275)
Variación Neta de Deuda	(25.620)	(26.984)	3.895	(16.061)	18.373	28.036	31.068
Variación Neta del Capital	(280)	0	(280)	(26.275)	(100)	0	(120)
Otros (Inversión y Financiación)	(20.179)	(15.470)	(15.208)	0	0	0	0
Variación de Caja	(27.982)	(15.610)	(2.824)	(729)	17.343	(5.268)	4.918
Estado de Resultados							
Ventas Netas	852.080	481.713	678.595	435.820	252.813	210.100	156.136
Variación de Ventas (%)	25,6	2,1	55,7	158,1	20,3	34,6	10,0
EBIT Operativo	(44.501)	(102.135)	(21.012)	43.780	16.073	(24.246)	16.588
Intereses Financieros Brutos	65.254	48.268	48.136	28.717	18.385	18.109	8.618
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(68.711)	(114.029)	(33.379)	38.606	12.672	(28.379)	4.426

Anexo II. Glosario

- ADR (*American Depositary Receipt*): Instrumento financiero que le permite a una compañía extranjera cotizar sus acciones directamente en la bolsa estadounidense.
- BADLAR (*Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate*): Se trata de la tasa de interés que paga el promedio de entidades financieras por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos.
- Cargos Fijos: Intereses Fcieros. Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- Shale: gas o petróleo proveniente de roca de esquisto.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Programa de Obligaciones Negociables por USD 1.000 MM (vencido en 2002).

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 29 de abril de 1997 aprobó un Programa de Emisión de Obligaciones a Mediano Plazo, no convertibles en acciones, por un monto de hasta USD 1.000 millones.

Bajo este programa se encuentran vigentes obligaciones negociables por USD 14,8 millones con vencimiento en 2028. En 1998, YPF emitió estos bonos por USD 100 millones. Los mismos fueron colocados en el mercado internacional y contemplaban una amortización total a la fecha de vencimiento. En julio de 2012, la compañía recompró USD 79 millones del bono emitido como resultado de la activación de la cláusula de cambio de control luego de la nacionalización de la tenencia de Repsol. El día 4 de abril de 2014, YPF realizó un canje del bono con vencimiento en 2028 por bonos con vencimiento en 2018 (reapertura de la Clase XXVI) por un valor nominal de USD 85,2 millones más los intereses devengados hasta ese momento. Con ello, se perfeccionó la cancelación de las Obligaciones Negociables 2028 por hasta dicho monto.

Programa Global de Obligaciones Negociables por USD 10.000 MM.

La creación de este Programa fue autorizada en la asamblea ordinaria y extraordinaria en enero de 2008, en septiembre de 2012, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad resolvió ampliar el monto del Programa de U\$S 1.000.000.000 o su equivalente a U\$S 3.000.000.000 o su equivalente y prorrogar el plazo del Programa por 5 años contados a partir del 25 de octubre de 2012, en abril de 2013, se resolvió ampliar el monto del Programa de U\$S 3.000.000.000 o su equivalente a U\$S 5.000.000.000 o su equivalente, luego en febrero de 2015 se amplió el monto del Programa de US\$5.000.000.000 o su equivalente en otras monedas, a US\$8.000.000.000 o su equivalente en otras monedas y en abril de 2016 hasta US\$10.000.000.000 o su equivalente en otras monedas. En abril de 2017, la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas de la Sociedad resolvió ampliar el plazo de vigencia del Programa por cinco años. En marzo 2018 el Directorio resolvió aprobar la actualización del Programa. En junio de 2018, el Directorio resolvió el ingreso al régimen de emisor frecuente. El 5 de marzo 2020, el Directorio resolvió aprobar la actualización del Programa.

Obligaciones Negociables Clase XLIII por hasta \$2.000 millones.

El 21 de octubre de 2015 YPF emitió ON por un monto nominal de \$2.000 millones. El vencimiento operará el 21 de octubre de 2023 o, de no ser un día hábil, el día hábil inmediatamente anterior. El capital será amortizado a los 72 meses desde la fecha de emisión y liquidación por un importe equivalente a 33,33% del capital, a los 84 meses desde la fecha de emisión y liquidación por un importe equivalente a 33,33% del capital y en la fecha de vencimiento por un importe equivalente a 33,34% del capital. Los títulos devengan intereses (pagaderos en forma semestral por período vencido) a una tasa de interés variable nominal anual equivalente a la suma de la Tasa BADLAR Privada más un margen de 0,00%.

Obligaciones Negociables Clase XLVI por hasta \$1.500 millones.

El 4 de marzo de 2016, YPF emitió ON por un monto nominal de \$1.350 millones. El vencimiento operará el 4 de marzo de 2021 o, de no ser un día hábil, el día hábil inmediatamente anterior. El

capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos semestralmente por período vencido) a una tasa de interés variable nominal anual equivalente a la suma de la *Tasa BADLAR Privada* más un margen de 6,00%.

Obligaciones Negociables adicionales Clase XLVI por hasta USD100 millones.

El 24 de enero de 2020, YPF emitió las Obligaciones Negociables adicionales Clase XLVI por un valor nominal de \$ 4.104.823.701. El vencimiento será el 4 de marzo de 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos semestralmente por período vencido) a una tasa de interés variable nominal anual equivalente a la suma de la Tasa BADLAR Privada más un margen de 6,00%. Excepto por su fecha de emisión y liquidación y su precio de emisión, las Obligaciones Negociables Adicionales Clase XLVI tienen los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Originales Clase XLVI, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.

Obligaciones Negociables Clase XXXIV por hasta \$1.250 millones.

El 24 de septiembre de 2014, YPF emitió ON por un monto nominal de \$1.000 millones. Las *Obligaciones Negociables Clase XXXIV* serán amortizadas en 6 cuotas, la primera por un monto de \$166,6 millones con vencimiento el 24 de septiembre de 2019, la segunda por \$166,6 millones el 24 de septiembre de 2020, la tercera por \$166,6 millones el 24 de septiembre de 2021, la cuarta por \$166,6 millones el 24 de septiembre de 2022, la quinta por \$166,6 millones el 24 de septiembre de 2023 y la sexta por \$167 millones en la fecha de vencimiento el 24 de septiembre de 2024. Los títulos devengan intereses (pagaderos semestralmente por período vencido) a una tasa variable anual equivalente a la *Tasa BADLAR Privada* más un margen de 0,10%.

Obligaciones Negociables Clase V por hasta USD 50 millones, ampliable a USD 150 millones.

El 24 de enero 2020, YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase V por un valor nominal de \$2.112.198.503. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en pesos. El vencimiento será el 24 de enero de 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés variable equivalente a la suma de la *Tasa BADLAR Privada* más margen de 5%.

Obligaciones Negociables Clase VI por hasta USD 50 millones, ampliable a USD 150 millones.

El 24 de enero 2020, YPF emitió Obligaciones Negociables Clase VI por un valor nominal de \$ 2.855.998.988. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en pesos. El vencimiento será el 24 de julio 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés variable equivalente a la suma de la *Tasa BADLAR Privada* más margen de 6%.

Obligaciones Negociables adicionales Clase VI por hasta USD30 millones, ampliable a USD 150 millones.

El 4 de marzo de 2020, YPF emitió Obligaciones Negociables Clase VI por un valor nominal de \$ 2.855.998.988. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en pesos. El vencimiento será el 24 de julio 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés variable equivalente a la suma de la Tasa BADLAR Privada más margen de 6%. Excepto por su fecha de emisión y liquidación y su precio de emisión, las Obligaciones Negociables Adicionales Clase VI tienen los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Originales Clase VI, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.

Obligaciones Negociables Clase VII por hasta USD 50 millones, ampliable a USD 150 millones.

El 24 de enero 2020 YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase VII por un valor nominal de USD 9.906.113. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en dólares. El vencimiento será el 24 de enero 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés fija del 5%.

Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta USD 30 millones, ampliable a USD 150 millones.

El 4 de marzo de 2020, YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase VIII por un valor nominal de USD 8.943.342. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en dólares. El vencimiento será el 4 de marzo de 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés fija del 5%.

Obligaciones Negociables Clase IX por hasta USD 30 millones, ampliable a USD 150 millones.

El 4 de marzo de 2020 YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase IX por un valor nominal de USD 3.921.660. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en dólares. El vencimiento será el 4 de noviembre de 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés fija del 6%.

Obligaciones Negociables Clase XI por hasta USD 25 millones, ampliable a USD 300 millones.

El 22 de mayo 2020 YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase XI por un valor nominal de USD 93.229.191. Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en dólares y los pagos de las sumas de capital, servicio de intereses y demás sumas serán realizados en pesos al tipo de cambio aplicable. El capital de las Obligaciones Negociables será amortizado en un único pago al vencimiento. El vencimiento será el 22 de noviembre 2021. Las ON devengarán un interés trimestral a una tasa del 0%.

Obligaciones Negociables Clase XII por hasta USD 25 millones, ampliable a USD 300 millones*.

El 12 de junio YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase XII por un valor nominal equivalente a USD 78.374.822 millones. Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en dólares y los pagos de las sumas de capital, servicio de intereses y demás sumas serán realizados en pesos al tipo de cambio aplicable. El capital de las Obligaciones Negociables será amortizado en un único pago al vencimiento. El vencimiento será el 12 de junio 2022. Las ON devengarán un interés del 1.5% nominal anual pagadero trimestralmente. La suscripción de dicha ON puede ser realizada en especie con ON Clase X y ON clase XX

Obligaciones Negociables Clase XIV por hasta USD 100 millones

El 4 de diciembre de 2020 YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase XIV por un valor nominal equivalente a USD 67.703.824 millones. Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en dólares y los pagos de las sumas de capital, servicio de intereses y demás sumas serán realizados en pesos al tipo de cambio aplicable. El capital de las Obligaciones Negociables será amortizado en un único pago al vencimiento. El vencimiento será el 4 de diciembre 2023. Las ON devengarán un interés del 2% nominal anual pagadero trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase XV por hasta USD 100 millones

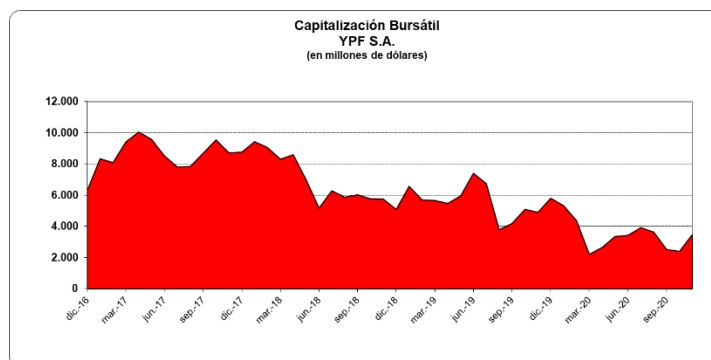
El 4 de diciembre de 2020, YPF emitió Obligaciones Negociables Clase XV por un valor nominal de \$ 2.316.085.433. Las Obligaciones Negociables serán denominadas en pesos. El vencimiento será el 3 de diciembre 2021. El capital será amortizado en una única cuota que será abonada en la fecha de vencimiento. Los títulos devengan intereses (pagaderos trimestralmente por período vencido) a una tasa de interés variable equivalente a la suma de la Tasa BADLAR Privada más margen de 5%..

ANEXO IV. Acciones

YPF cotiza 393.312.793 acciones de 10 pesos de valor nominal en su totalidad en las bolsas de Nueva York y Buenos Aires.

Bolsa de Buenos Aires

El valor de mercado de la compañía al 30 de noviembre de 2020 era de aproximadamente USD 3.471 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil en los últimos años:



Presencia

En el período de 12 meses a noviembre 2020, la acción mantuvo una presencia de 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas durante el citado período, el instrumento registró una rotación de alrededor de 368% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno al 62%.

Participación

En el año móvil a noviembre 2020, el volumen negociado de la acción fue de AR\$ 25.195 millones con una participación sobre el total negociado en el mercado de 12.3%.

En conclusión, consideramos que la acción de YPF cuenta con una alta liquidez pero una capacidad de generación de fondos regular siendo calificada en categoría 2.

Anexo VI Descripción del Canje

YPF propone la emisión de 3 nuevos títulos de deuda: Clase XVI con vencimiento en 2026 respaldado por el flujo de cobranza de exportaciones, Clase XVII con vencimiento en 2029 y Clase XVIII en 2033, sin respaldo de exportaciones. En todos los casos se trata de títulos amortizables, que no pagan intereses desde la fecha de emisión hasta el 31 de diciembre de 2022. Las condiciones para el canje son las siguientes:

- 1) Que los Tenedores Elegibles de la Obligaciones Negociable Clase XLVII con vencimiento den marzo 2021 representen por lo menos el 70% del monto de capital vigente.
- 2) Se logre un monto de emisión mínimo de USD 500 millones en cada nueva serie a emitir (de forma individual).

La fecha temprana para la adhesión al canje y lograr ciertas condiciones es 21 de enero 2021 y la fecha de finalización del canje es 4 de febrero 2021 (salvo que YPF decida extender el mismo).

El siguiente cuadro muestra las ON propuestas para el canje.

ON Clase XLVII	412.652.000
ON Clase XXVIII	1.522.165.000
ON Clase XIII	542.806.000
ON Clase XXXIX	1.500.000.000
ON Clase LIII	1.000.000.000
ON Clase I	500.000.000
ON Clase LIV	750.000.000
Total	6.227.623.000

Comparativo	ON XVI	ON XVII	ON XVIII
Valor Nominal	Monto mínimo USD 500 MM	Monto mínimo USD 500 MM	Monto mínimo USD 500 MM
Moneda: Denominación / Suscripción / Pago	Dólares Americanos	Dólares Americanos	Dólares Americanos
Vencimiento	28/11/2026	30/12/2029	30/9/2033
Amortización	Esquema de amortización	4 cuotas iguales dic'26, dic'27, dic'28 y dic'29	4 cuotas iguales Sept'30, sept'31, sept' 32 y sept'33
Tasa de Interés	8,50%	8,50%	7,00%
Devengamiento / Pago de Intereses	Febrero, Mayo, Agosto, Noviembre a partir del 1/01/2023	abril y octubre a partir del 1/01/2023	sept y marzo a partir del 01/01/2023
Rango / Garantía	Flujo de exportaciones	N/A	N/A
Ley Aplicable	NY, USA	NY, USA	NY, USA

Obligaciones Negociables Existentes	Monto de Capital en Circulación Total	Contraprestación por Canje Anticipado	Contraprestación por Canje Tardío ⁽²⁾
Obligaciones Negociables Clase XLVII con vencimiento en 2021	US\$ 412.652.000	US\$ 1.025 en monto de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI y US\$ 157 en efectivo	US\$ 1.182 en monto de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI
Obligaciones Negociables Clase XXVIII con vencimiento en 2024	US\$ 1.522.165.000	US\$ 511 en monto de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI Y US\$ 700 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVII	US\$ 1.211 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVII
Obligaciones Negociables Clase XIII con vencimiento en marzo de 2025	US\$ 542.806.000	US\$ 1.143 en monto de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI O US\$ 583 en monto de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI y US\$625 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVII	US\$ 1.208 en monto de capital de capital de Obligaciones Negociables Clase XVII
Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en julio de 2025	US\$ 1.500.000.000	US\$ 174 en monto de capital de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI, US\$500 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVII y US\$500 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII	US\$587 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVII y US\$587 en monto de capital de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII
Obligaciones Negociables Clase LIII con vencimiento en 2027	US\$ 1.000.000.000	US\$144 en monto de capital de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI y US\$1.000 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII	US\$1.144 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII
Obligaciones Negociables Clase I con vencimiento en 2029	US\$ 500.000.000	US\$182 en monto de capital de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI y US\$1.000 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII	US\$1.182 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII
Obligaciones Negociables Clase LIV con vencimiento en 2047	US\$ 750.000.000	US\$153 en monto de capital de capital de Obligaciones Negociables Respaldadas por Exportaciones Clase XVI y US\$950 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII	US\$1.103 en monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XVIII

El Consent Solicitation implica la eliminación de ciertas condiciones establecidas en los actuales instrumentos dejando despojado a los tenedores de dichos títulos de ciertas protecciones como las cláusulas de incumplimiento de pago de capital o por aceleración de cualquier endeudamiento superior a USD 50 MM o el 1% del PN de YPF

Anexo VI. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de *Fitch Ratings*) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de *Fitch Ratings*- en adelante *FIX*-) realizado el **11 de enero de 2021**, bajó a **CCC(arg)** desde AA(arg) la calificación de emisor de largo plazo de YPF S.A. y de las siguientes Instrumentos:

- Programa de ON Por USD 10.000 MM por hasta \$ 10.000 MM
- Programa de ON por USD 1.000 (2002) por hasta USD 1.000 MM (2008), ampliado a USD 10.000 MM
- ON Clase XLIII por hasta \$ 2.000 MM
- ON Clase XLVI por hasta \$ 1.500 MM
- ON Adicionales Clase VLVI por hasta USD 50 MM; ampliable a USD 100 MM
- ON Clase XXXIV por hasta \$ 1.250 MM
- ON Clase VI por hasta USD 50 MM; ampliable a USD 150 MM
- ON Adicionales Clase VI por hasta USD 30 MM; ampliable a USD 150 MM
- ON Clase IX por hasta USD 30 MM, ampliable a USD 150 MM
- ON Clase XI por hasta USD 25 MM; ampliable a USD 300 MM
- ON Clase XII por hasta USD 25 MM; ampliable a USD 300 MM
- ON Clase XIV por hasta USD 100 MM

Asimismo bajó a categoría **C(arg)** desde A1+(arg) la calificación de emisor de corto plazo y los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

- ON Clase V por hasta USD 50 MM; ampliable a USD 150 MM
- ON Clase VII por hasta USD 50 MM: ampliable a USD 150 MM
- ON Clase VIII por hasta USD 30 MM: ampliable a USD 150 MM
- ON Clase XV por hasta USD 100 MM

Por otra parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa y la liquidez de sus acciones en el mercado, el mencionado Consejo bajó a Categoría 2 desde categoría 1 la calificación de las Acciones Ordinarias de YPF.

Categoría CCC(arg): "CCC" nacional implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.

Categoría C(arg): "C" Indica una lata incertidumbre en cuanto a la capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones dentro del mismo país. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende del desarrollo favorable y sostenido del ambiente económico y operativo.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 2 de diciembre de 2020 disponible en www.cnv.gov.ar, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de

la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Fuentes

La calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Estados Contables anuales consolidados hasta el 31-12-2019 y desde el 31-12-2015
- Estados Contables trimestrales hasta el 30-09-2020.
- Auditor externo del ultimo estado contable: Deloitte & Co. S.A.
- Programas de emisión de títulos de deuda:
 - *Programa de Emisión de Obligaciones Negociables por USD 1.000 MM (2002)* de fecha 27 de abril de 1999.
 - *Programa Global de Emisión de Títulos de Deuda de Mediano Plazo por un monto nominal máximo en circulación de USD 10.000 MM* de fecha 28 de junio de 2016 (cuarta y última ampliación del *Programa original de Obligaciones Negociables por un monto máximo de USD 1.000 MM* de fecha 19 de septiembre de 2008 y sucesivas actualizaciones). Preliminar de actualización provisto por la compañía el 24 de marzo de 2020.
- Suplementos de precio de los siguientes instrumentos, disponibles en www.cnv.gov.ar:
 - *ON Clase XXXIV* de fecha 18 de septiembre 2014.
 - *ON Clase XLIII* de fecha 15 de octubre de 2015 y adenda de fecha 19 de octubre de 2015.
 - *ON Clase XLVI* de fecha 24 de febrero de 2016.
 - *ON Adicionales Clase XLVI* de fecha 20 de enero 2020
 - *ON Clase XLVIII* de fecha 7 de abril de 2016.
 - *ON Clase XLIX* de fecha 7 de abril de 2016.
 - *ON Clase IV* de fecha 2 de diciembre 2020.
 - *ON Clase VI* de fecha 20 de enero 2020
 - *ON Clase V* de fecha 20 de enero 2020
 - *ON Clase IX* de fecha 27 de febrero 2020
 - *ON Clase VII* de fecha 20 de enero 2020
 - *ON Clase VIII* de fecha 27 de febrero 2020
 - *ON Clase X* de fecha 13 de abril 2020.
 - *ON Clase XI* de fecha 18 de mayo 2020
 - *ON Clase XII* de fecha 8 de junio 2020
 - *ON Clase XIV* de fecha 2 de diciembre 2020
 - *ON Clase XV* de fecha 2 de diciembre 2020

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, 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://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no sólo, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.