

**Informe de Actualización**

# YPF S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Suba de calificación:** FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX subió las calificaciones de largo plazo de YPF S.A. (YPF) a AAA(arg) desde AA+(arg). FIX anticipa una conservadora política financiera aún luego de una elevada tasa de inversión esperada que conjuntamente con una favorable perspectiva en el mediano plazo sobre sus métricas operacionales y el fortalecimiento de su perfil financiero comprobado tras la cancelación de USD 1.713 millones de deuda neta entre diciembre 2019 y junio 2022 ha permitido a YPF re-enfocarse en el desarrollo de Vaca Muerta y la infraestructura de tratamiento y evacuación necesaria con un plan esperado de inversiones de más de USD 15 mil millones en los próximos 3 años, el cual será financiado casi exclusivamente con fondos provenientes de las operaciones regulares.

Las robustas medidas crediticias, el sólido flujo operacional y el bajo costo de equilibrio alcanzado permitirán afrontar un eventual escenario adverso. FIX considera que con estos planes en ejecución y las eficiencias logradas, YPF estará en condiciones de monetizar sus recursos hidrocarbúricos no convencionales de los cuales sólo ha explotado al momento el 1%.

**Mejoras operativas:** FIX estima que en 2022 el EBITDA podría rondar entre USD 4.000 millones y USD 4.400 millones asumiendo un nivel de producción creciente en el segmento no convencional, precios locales de petróleo entorno a USD 60/65 por barril, precios de gas cercanos a 3,8 USD/MM BTU y un mantenimiento de los actuales precios de naftas medidos en dólares. La compañía mantiene el desafío de continuar incrementando sus reservas, teniendo en 2021 reservas probadas por 6,7 años de producción (versus 5,4 años en 2020).

**Vencimientos manejables en el corto/mediano plazo:** YPF posee vencimientos corrientes a junio 2022 por USD 765 millones, los cuales son manejables considerando el perfil crediticio de la compañía. A junio 2022, los niveles de caja e inversiones corrientes ascendían a USD 1.242 millones, lo cual equivale a niveles superiores a los vencimientos financieros de corto plazo.

**Vínculo con el soberano:** FIX considera el fuerte vínculo de la compañía con el Estado Argentino que se deriva de su posición como accionista controlante. YPF posee una posición de liderazgo en los principales segmentos en los cuales opera, siendo la mayor compañía integrada de hidrocarburos local, teniendo una importancia estratégica para el mismo. La fortaleza relativa de la compañía en el país otorga un acceso al mercado local de capitales y permitiría refinanciar los vencimientos pendientes de 2022 al 2024.

## Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación:

- (i) Afectación en los costos por cambios regulatorios.
- (ii) Aumento del riesgo de refinanciación en el corto plazo derivado de un debilitado entorno operacional o de cambios normativos que limiten el acceso al mercado de cambios.
- (iii) Riesgos asociados a sentencias en firme de juicios cuyos perjuicios resulten significativos y redunden en toma de nueva deuda.
- (iv) Menores ajustes de precios de naftas y gasoil a los esperados que compriman el flujo operativo por debajo de USD 2.800 millones

### Calificaciones

Emisor Largo Plazo	AAA(arg)
Programa ON	AAA(arg)
Programa ON (vencido 2002)	AAA(arg)
ON Clase XLIII	AAA(arg)
ON Clase XXXIV	AAA(arg)
ON Clase XIV	AAA(arg)
ON Adicionales Clase XIV	AAA(arg)
ON Clase XIX	AAA(arg)
ON Clase XX	AAA(arg)

### Perspectiva

Emisor Corto Plazo	A1+(arg)
Acciones	1

### Resumen Financiero

YPF S.A.		
Consolidado	30/06/2022	31/12/2021
(\$ en miles de millones)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	3.052	2.390
Deuda Financiera	887	757
Ingresos	1.687	1.271
EBITDA	385	342
EBITDA (%)	22,8	26,9
Deuda Total / EBITDA (x)	2,3	2,2
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,9	1,9
EBITDA / Intereses (x)	5,0	4,8

\* YPF adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, junio 2014.](#)

### Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, junio 2022.](#)

### Analistas

Analista Principal y Responsable del Sector  
**Cecilia Minguiñón**  
 Senior Director  
[cecilia.minguiñon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguiñon@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8123

Analista Secundario  
**Gabriel Zille**  
 Analista  
[gabriel.zille@fixscr.com](mailto:gabriel.zille@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8100

## Liquidez y Estructura de Capital

**Bajo nivel de apalancamiento con adecuada liquidez:** En el año móvil a junio 2022, el ratio deuda / EBITDA medido en dólares fue de 1,9x y la cobertura de intereses de 5,0x. Asimismo, el ratio deuda neta / EBITDA medido en dólares fue de 1,6x en dicho período. YPF opera con una adecuada liquidez, la caja e inversiones corrientes a junio 2022 ascendió a USD 1.242 millones, cubriendo 1,6x veces la deuda de corto. En tanto, el ratio de EBITDA + disponibilidades e inversiones corrientes / deuda de corto plazo medido en dólares resultó en 6,4x en el año móvil a junio 2022.

## Anexo I. Resumen Financiero

La compañía ha adoptado la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables y por lo tanto los mismos no se ajustan por inflación.

### Resumen Financiero - YPF S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	jun-22	2021	2020	2019	2018
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	384.723	280.848	341.947	116.647	181.646	118.261
EBITDAR Operativo	384.723	280.848	341.947	116.647	181.646	118.261
Margen de EBITDA	22,8	29,1	26,9	17,4	26,8	27,1
Margen de EBITDAR	22,8	29,1	26,9	17,4	26,8	27,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	26,7	17,2	25,0	13,7	18,5	20,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	5,3	8,0	6,1	5,0	1,6	8,2
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	14,3	24,6	(0,1)	(11,1)	(7,0)	15,0
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	7,2	8,9	5,6	2,8	4,1	5,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,0	7,1	4,8	1,8	3,8	4,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	5,0	7,1	4,8	1,8	3,8	4,1
EBITDA / Servicio de Deuda	2,2	2,1	2,2	0,5	1,2	1,3
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	2,2	2,1	2,2	0,5	1,2	1,3
FGO / Cargos Fijos	7,2	8,9	5,6	2,8	4,1	5,6
FFL / Servicio de Deuda	1,0	1,3	0,9	0,5	0,4	0,7
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,9	2,2	1,7	0,8	0,9	1,3
FCO / Inversiones de Capital	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	1,4
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,6	1,3	1,9	3,6	2,7	2,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	1,6	2,2	5,8	2,9	2,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,9	1,3	1,9	5,1	2,5	2,4
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	2,3	1,6	2,2	5,8	2,9	3,6
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	1,9	1,3	1,9	5,1	2,5	3,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,6	9,8	9,8	10,6	10,6	8,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	10,8	10,8	11,4	22,2	20,3	19,3
<b>Balance</b>						
Total Activos	3.052.090	3.052.090	2.390.068	1.923.225	1.573.289	994.016
Caja e Inversiones Corrientes	155.508	155.508	113.690	83.552	74.470	56.969
Deuda Corto Plazo	95.839	95.839	86.680	150.731	107.109	64.826
Deuda Largo Plazo	790.765	790.765	670.535	527.575	419.651	270.252
Deuda Total	886.604	886.604	757.215	678.306	526.760	335.078
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	886.604	886.604	757.215	678.306	526.760	335.078
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	87.917
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	886.604	886.604	757.215	678.306	526.760	422.995
Total Patrimonio	1.176.343	1.176.343	848.118	683.395	548.099	362.357
Total Capital Ajustado	2.062.947	2.062.947	1.605.333	1.361.701	1.074.859	785.352

<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	474.434	314.432	330.212	120.473	150.620	131.250
Variación del Capital de Trabajo	(61.211)	(56.802)	(17.261)	27.366	24.328	(6.192)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	413.223	257.630	312.951	147.839	174.948	125.058
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	(1)	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(324.426)	(180.241)	(234.801)	(114.616)	(161.455)	(88.293)
Dividendos	0	0	0	0	(2.300)	(1.200)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	88.797	77.388	78.150	33.223	11.193	35.565
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(1.245)	389	0	0	(4.826)	7.879
Otras Inversiones, Neto	(31.758)	(29.809)	(9.191)	5.455	2.402	(1.837)
Variación Neta de Deuda	(43.841)	(31.842)	(63.596)	(35.895)	3.895	(16.061)
Variación Neta del Capital	0	0	0	(550)	(280)	(26.275)
Otros (Inversión y Financiación)	14.001	0	0	(23.290)	(15.208)	0
Variación de Caja	25.954	16.126	5.363	(21.057)	(2.824)	(729)
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	1.686.747	966.180	1.271.330	669.186	678.595	435.820
Variación de Ventas (%)	N/A	75,4	90,0	(1,4)	55,7	158,1
EBIT Operativo	162.980	140.805	58.170	(58.397)	(21.012)	43.780
Intereses Financieros Brutos	77.024	39.665	71.870	65.821	48.136	28.717
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	168.181	120.480	(808)	(71.017)	(33.379)	38.606

## Anexo II. Glosario

- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente, que equivalen a 158,98731 m<sup>3</sup> de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo
- BTU: Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m<sup>3</sup> de gas y a 0,048 m<sup>3</sup> GNL o a 0,0192 t GNL.
- Cargos Fijos: Intereses Financieros 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.
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.

## Anexo III. Características de los Instrumentos

### Programa de Obligaciones Negociables por USD 1.000 (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 millones

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, habiéndose resuelto sus correspondientes actualizaciones en los años sub siguientes.

### 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 se amortizará 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 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 se amortizarán 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 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 se amortizará 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 Adicionales Clase XIV por hasta USD 100 millones**

El 26 de febrero de 2021 YPF emitió las Obligaciones Negociables adicionales Clase XIV por un valor nominal equivalente a USD 75.551.034 millones. Las Obligaciones Negociables están 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 se amortizará 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. Excepto por su fecha de emisión, liquidación y precio de emisión, las ON adicionales Clase XIV tendrán los mismos términos y condiciones que las ON Clase XIV constituyendo una única clase y siendo plenamente fungibles entre sí.

#### **Obligaciones Negociables Clase XIX por hasta USD 100 millones**

El 26 de febrero de 2021, YPF emitió las Obligaciones Negociables Clase XIX por un valor nominal en UVA de 60.472.978 equivalentes a \$ 4.128.490.208,06. El valor de UVA inicial es de 68,27. El capital de las Obligaciones Negociables se amortizará en un único pago al vencimiento, siendo el vencimiento el 26 de agosto de 2024. Las ON devengarán un interés del 3,5% nominal anual pagadero trimestralmente.

#### **Obligaciones Negociables Clase XX por hasta USD 400 millones**

El 22 de julio de 2021 YPF realizó emitió las Obligaciones Negociables Clase XX por un valor nominal equivalente a USD 384.209.900. 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. La integración de la misma se realizará en tres tramos el primero el 22 de julio de 2021 por el 30%, la segunda el 6 de septiembre de 2021 por el 30% de la emisión y la tercera el 21 de octubre de 2021 por el 40% restante. El vencimiento de la emisión es el 22 de julio de 2032. La amortización se realizará en 14 cuotas semestrales iguales y consecutivas. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha que se cumplan 54 meses contados desde la Primera Fecha de Emisión y Liquidación. Las Fechas de Amortización serán el 22 de enero de 2026, el 22 de julio de 2026, el 22 de enero de 2027, el 22 de julio de 2027, el 22 de enero de 2028, el 22 de julio de 2028, el 22 de enero de 2029, el 22 de julio de 2029, el 22 de enero de 2030, el 22 de julio de 2030, el 22 de enero de 2031, el 22 de julio de 2031, el 22 de enero de 2032 y en la Fecha de Vencimiento. Las ON devengarán un interés del 5.75% nominal anual pagadero semestralmente.

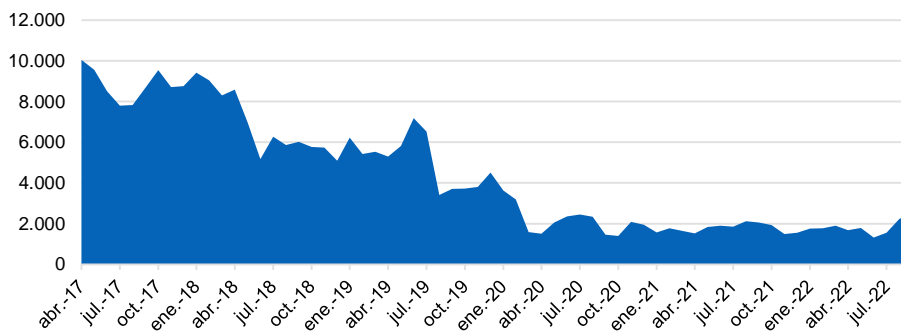
## ANEXO IV. Acciones

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 Septiembre de 2022 era de aproximadamente USD 2.523,2 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil en los últimos años:

**Capitalización Bursátil**  
**YPF S.A.**  
 (en millones de dólares)



### Presencia

En el período de 12 meses a septiembre 2022, 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 475 % sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno al 126 %.

### Participación

En el año móvil a septiembre 2022, el volumen negociado de la acción en la bolsa argentina fue de \$ 66.670 millones con una participación sobre el total negociado en dicho mercado de 18,4%.

En conclusión, consideramos que la acción de YPF cuenta con una **ALTA** liquidez.

## Anexo V. 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 **24 de octubre de 2022**, subió a categoría AAA(arg) desde AA+(arg) a la calificación Emisor de Largo Plazo de **YPF S.A.** y de los siguientes instrumentos emitidos previamente por la compañía:

- Programa de ON por USD 10.000 millones por hasta \$ 10.000 millones.
- Programa de ON por USD 1.000 (2002) por hasta USD 1.000 millones (2008), ampliado a USD 10.000 millones.
- ON Clase XLIII por hasta \$ 2.000 millones.
- ON Clase XXXIV por hasta \$ 1.250 millones.
- ON Clase XIV por hasta USD 100 millones.
- ON Adicionales Clase XIV por hasta USD 100 millones.
- ON Clase XIX por hasta USD 100 millones.
- ON Clase XX por hasta USD 400 millones.

**La Perspectiva es Estable.**

Adicionalmente confirmó\* en "**A1+(arg)**" la calificación de emisor de corto plazo.

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 confirmó\* en **Categoría 1** la calificación de las Acciones Ordinarias de YPF.

**Categoría AAA(arg):** "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

**A1(arg):** Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

**Categoría 1:** Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La perspectiva indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

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 Fondeo 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 **29 de julio de 2022** disponible en [www.cnv.gov.ar](http://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 y Factores

de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

### **Fuentes**

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

- Estados Financieros de períodos intermedios y anuales hasta el 30-06-2022 y desde el 31-12-2017.
- Auditor externo del último estado contable: Deloitte & Co. S.A.
- ON Clase XXXIV de fecha 18 de septiembre 2014.
- ON Clase XLIII de fecha 7 de abril de 2016.
- ON Clase XIV de fecha 2 de diciembre 2020.
- ON Adicionales Clase XIV de fecha 22 de febrero 2021.
- ON Clase XIX de fecha 22 de febrero 2021.
- ON Clase XX de fecha 15 de julio 2021.

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 calificadoras, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica 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 fáctica 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.