

YPF Energía Eléctrica S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación Clase XIII y ON Adic. Clase XI y XII: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo y de las ONs de largo plazo de YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF EE) en AAA(arg) Perspectiva Estable, en línea con la calificación de YPF S.A. (YPF). Asimismo, confirmó la calificación de Emisor de Corto Plazo en A1+(arg) y asignó en AAA(arg) Perspectiva Estable a las ON Clase XIII y a las ON Adicionales Clase XI y XII a ser emitidas. La alineación de ambas calificaciones refleja los fuertes vínculos existentes, tanto operacionales como estratégicos con su accionista principal, YPF S.A. Los factores críticos de dicha vinculación son la participación accionaria de YPF del 75% en YPF EE, fuerte participación en la toma de decisiones estratégicas y la fuerte vinculación operacional debido a los crecientes requerimientos de YPF en términos de consumo de energía eléctrica en su plan de desarrollo (varios activos de YPF EE emplazados en predios y terrenos de YPF, PPA de largo plazo, contratos de suministro de combustible por parte de YPF, etc).

Plan de inversiones: La compañía se encuentra construyendo el Parque Solar Zonda I por 100 MW en la Provincia de San Juan, con una inversión estimada de USD 93 millones, estimando finalizar el mismo en el segundo trimestre de 2023 (79,2% de avance a septiembre de 2022). FIX estima que las inversiones en 2022 fueron de USD 160 millones. Por su parte, la emisión de la Clase XIII será destinada en parte a la realización del Proyecto del Parque Eólico General Levalle, ubicado en la provincia de Córdoba que consiste en la instalación de 25 aerogeneradores, totalizando una capacidad instalada de 155 MW, con un plazo estimado de construcción de 20 meses y una inversión estimada de USD 260 millones.

Sólida generación de fondos: YPF EE presenta una capacidad instalada de 2.483 MW y FIX estima que YPF EE tendrá un EBITDA proforma para 2022 de USD 335 millones, proveniente principalmente de los contratos en dólares que brindan sustentabilidad y previsibilidad de ingresos y flujos. El flujo de fondos libre se estima que será levemente positivo en 2022, pese a la construcción del Parque Solar Zonda I, mientras que la construcción del Parque General Levalle podría presionar el flujo en 2023 y parte de 2024, durante el período de mayor erogación en el período de construcción, para luego volver a generar FFL positivo y reducir el apalancamiento neto gradualmente hasta valores cercanos a 2x.

Importante posicionamiento y perfil contractual fuerte: YPF EE posee contratos de venta de energía en dólares con plazos entre 5 y 17 años. En los últimos años la compañía redujo su dependencia de CAMMESA, siendo esta su principal contraparte, aumentando su participación de venta con contratos privados, hasta representar a septiembre 2022 un 37% de sus ingresos, desde 29% en 2021. FIX no contempla en la calificación modificaciones en los contratos de largo plazo de compra de electricidad y serán considerados como riesgo de evento en caso de ocurrencia.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones de YPF EE en forma individual podrían verse afectadas por un aumento del endeudamiento que resulte en un apalancamiento neto superior a 3x en forma sostenida, o cambios regulatorios o económicos que afecten la rentabilidad esperada de sus negocios, podrían llevarnos a bajar la calificación (incluyendo un mayor descalce de moneda al esperado). Una baja en la calificación de YPF S.A. también podría implicar una baja en la calificación de la compañía reflejando la calificación individual de YPF EE.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada liquidez y menor endeudamiento: A septiembre 2022 YPF EE mantenía un saldo de deuda total por USD 889 millones equivalentes y contaba con Caja y equivalentes por

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase II	AAA(arg)
ON Clase V	AAA(arg)
ON Clase VI	AAA(arg)
ON Clase IX	AAA(arg)
ON Ad. Clase IX	AAA(arg)
ON Clase X	AAA(arg)
ON Clase XI	AAA(arg)
ON Adic. Clase XI	AAA(arg)
ON Clase XII	AAA(arg)
ON Adic. Clase XII	AAA(arg)
ON Clase XIII	AAA(arg)

Perspectiva

Emisor de Corto Plazo	A1+(arg)
-----------------------	----------

Resumen Financiero

YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF EE)			
Consolidado	30/09/2022	31/12/2021	
(\$ millones)	Año Móvil	12 Meses	
Total Activos	316.687	208.616	
Deuda Financiera	130.948	85.584	
Ingresos	55.085	42.022	
EBITDA	39.116	30.382	
EBITDA (%)	71,0	72,3	
Deuda Total / EBITDA (x)	3,3	2,8	
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	2,8	2,5	
EBITDA / Intereses (x)	4,8	4,0	

*YPF EE adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Financieros.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Informe de calificación YPF SA](#)
[Informe de calificación Bono Verde YPF EE](#)

Analistas

Analista Principal
 Gustavo G. Avila
 Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235-8142

Analista Secundario
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235-8100

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

USD 158 millones, que cubrían el 100% de sus vencimientos de corto plazo (USD 156 millones). A septiembre 2022 (año móvil), de acuerdo a cálculos de FIX el ratio de deuda / EBITDA en dólares (estimado) era de 2,6x (neto de 2,2x) con sólidas coberturas de intereses de 4,8x vs. EBITDA.

Perfil del Negocio

YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF EE) es una empresa co-controlada entre YPF S.A. (calificada en AA+(arg)), la cual posee el 75,01% del paquete accionario y GE EFS con el 24,99%. Desde su constitución en 2013 la compañía se ha logrado posicionar en uno de los principales participantes del mercado generador de energía contando con una capacidad instalada de 2.483 MW y con una base de activos diversificados, tanto en términos de localizaciones como de fuentes de generación.

La compañía posee una potencia instalada de 2.483 MW representando a septiembre 2022 el 5,8% de la capacidad instalada del país, incluyendo la participación en la Central Dock Sud. El 82% de la capacidad es de fuente térmica y el 18% eólica. Por su parte el Parque Solar Zonda I por 100 MW se encuentra en construcción. YPF EE tiene una participación indirecta del 30% en la Central Dock Sud que posee un ciclo combinado de 797,5 MW y dos turbinas de ciclos abierto de 36 MW cada una.

La empresa también está involucrada en la generación y comercialización de vapor (a YPF), a través de la central La Plata Cogeneración (LPC I), ubicada dentro de la refinería de YPF en La Plata. A su vez, la Central La Plata Cogeneración II le vende el vapor a YPF y la energía a CAMMESA a través de un PPA por 15 años.

El siguiente cuadro muestra los activos de la compañía:

<i>Descripción Activos</i>						
Sitio	Energía	COD	Capacidad Instalada (MW)	Off-taker	Remuneración	Fecha Vencimiento
CT Tucumán (El Bracho)	Térmica - CC	1996/1997	447,0	CAMMESA	CAMMESA 826/2022	
San Miguel (Tucumán)	Térmica - CC	1995/2000	382,0	CAMMESA	CAMMESA 826/2022	
El Bracho TG	Térmica - CA	2018	274,0	CAMMESA	PPA	2028
Loma Campana I	Térmica - CA	2017	105,0	YPF	PPA	2032
Loma Campana II	Térmica - CA	2017	107,0	CAMMESA	PPA	2027
Loma Campana Este	Térmica - MG	2017	17,0	YPF	PPA	2020
La Plata Cogeneración I	Térmica - Cog. - LPC I	1997	128,0	CAMMESA	CAMMESA 826/2021	
Manantiales Behr (Chubut)	Eólica	2018	99,0	Privados	MATER	2033
Los Teros	Eólica	3T 2020	123,0	Privados	MATER	2035
La Plata Cogeneración II	Térmica - Cog.	3T 2020	90,0	CAMMESA	PPA	2035
El Bracho TV	Térmica - CC	4T 2020	199,0	CAMMESA	PPA	2035
Los Teros II	Eólica	2T 2021	52,0	Privados	MATER	2035
Manantiales Behr C.Térmica	Térmica - MG	2T 2021	58,0	YPF	PPA	2040
Cañadón León	Eólica	4T 2021	123,0	CAMMESA	PPA	2039
<i>Total activos consolidados</i>			2.204,0			
Central Dock Sud	Térmica - CC y CA	1989/2000	279,0	CAMMESA	CAMMESA 826/22	
			279,0			

Adicionalmente se encuentra en construcción el Parque Solar Zonda I en la provincia de San Juan con una capacidad instalada de 100 MW (primera etapa del proyecto), mientras que el Proyecto de General Levalle, en la provincia de Córdoba presentará una capacidad instalada de 155 MW adicionales.

Las ventas de las centrales térmicas se originan en contratos en dólares con plazos entre 10 y 15 años. El riesgo volumétrico es bajo dado que los principales ingresos derivan de la remuneración por disponibilidad de potencia, lo cual le da una gran previsibilidad a los ingresos. Los proyectos renovables también tienen contratos en dólares por la energía generada, con plazos entre 5 y 21 años. Estos parques tienen prioridad de despacho, con lo cual venden toda la energía que generan. En este caso el riesgo de volumen viene dado únicamente por variabilidad del recurso eólico.

CAMMESA es la principal contraparte (63,2% de las ventas a septiembre 2022), pero con cierta diversificación respecto a comparables del sector eléctrico. El resto de las ventas son con YPF y grandes usuarios industriales (36,4%), entre los que se encuentran Toyota, Ford, Nestlé, Coca Cola Femsa, Holcim, Profertil, entre otras, lo cual mitiga parcialmente el riesgo de mayores retrasos en los pagos por parte de CAMMESA, que a julio 2022 registró plazos de 65 días, 60 días a nivel total de la compañía.

A septiembre 2022 (9 meses) los ingresos por PPAs representaban el 85,2% de las ventas, los ingresos por energía base representaba el 14,4% (3,1% corresponde a reconocimiento de combustible) y otros servicios el 0,4%.

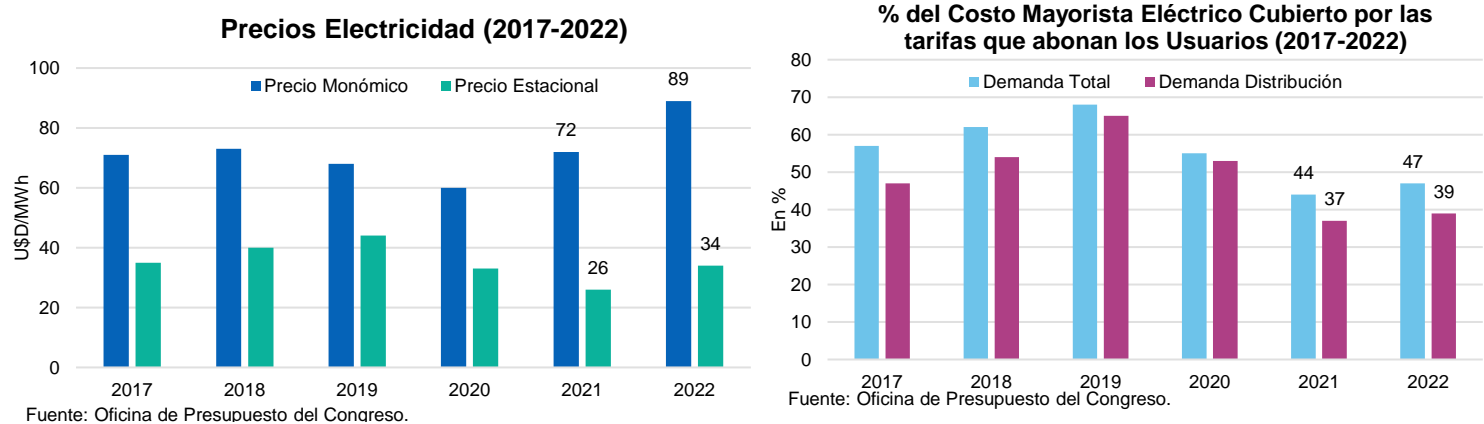
Las inversiones, habiendo finalizado los principales proyectos, derivó en un flujo de fondos libre positivo al cierre de 2021 y a septiembre 2022 (año móvil), el cual podría verse presionado en el corto plazo por el nuevo proyecto aunque se espera que se conserve positivo, luego del mismo en función de la fuerte generación de fondos de la compañía.

Riesgo del Sector

Eléctrico

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino son vulnerables a cambios normativos y están más influenciadas por la política energética local que por el desarrollo y eficiencia de la capacidad instalada. El sector eléctrico aún sigue dependiendo de subsidios públicos. Los subsidios energéticos alcanzaron un total de \$ 1.596.533 millones (2% del PBI) en 2022, equivalente a USD 12.376 millones, implicando una caída real del 6,5% a/a atribuible a menores transferencias a CAMMESA (-3,8% a/a), representando las transferencias a CAMMESA el 65% de los mismos en 2022 vs 67% en 2021.

La reducción de los subsidios a CAMMESA obedeció, en gran parte, a la disminución de la brecha entre el costo mayorista del sistema eléctrico y la tarifa que pagan los usuarios. De acuerdo con los datos de CAMMESA, los costos se incrementaron 70% a/a (de \$6.909MWh a \$11.732MWh) y el precio promedio estacional (PEST) 83% a/a (de \$2.541MWh a \$4.653MWh), lo que hizo aumentar el porcentaje de cobertura mediante tarifas (demanda distribución), pasando de 37% en 2021 a 39% en 2022. En total, la cobertura de demanda total paso de 44% a 47%.



La elevada concentración de ingresos con CAMMESA es una característica propia del segmento generador en Argentina. Actualmente los plazos de cobro a CAMMESA se ubicaron a septiembre 2022 en 60 días, mejorando con respecto a los 78 a julio de 2022 y los 92 días de cobro con CAMMESA en abril 2022.

A diciembre 2022 Argentina contaba con una potencia instalada de 42.927 MW, lo cual significó una potencia casi estable, siendo 42.983 MW a diciembre 2021. A su vez La generación térmica representó el 56%, la hidráulica el 21%, las fuentes de energía renovables el 13% y nuclear 5% de la energía generada en 2022.

Por su parte, la principal limitante al crecimiento de fuentes renovables constituye la necesidad de contar con la prioridad de despacho por parte de CAMMESA en un sistema con capacidad de transporte al límite. Adicionalmente, el contexto operacional debilitado con elevadas tasas de interés y restricciones al financiamiento también actúa como limitante al desarrollo del sector.

Posición competitiva

Con una capacidad instalada de 2.483 MW, YPF EE está entre los 5 generadores más grandes del país. Los cuatro principales jugadores del mercado eléctrico argentino son Central Puerto, Pampa Energía, ENEL y AES. Otros generadores importantes, que han incrementado su capacidad instalada con las licitaciones de los últimos años son el Grupo Albanesi, Genneia y MSU Energy.

Administración y Calidad de Accionistas

La Compañía forma parte de un grupo económico compuesto por YPF con un 75% (2,3% a través de su subsidiaria OPESSA) y por un vehículo de inversión controlado por General Electric con un 24,99 %. YPF es la principal compañía de energía de la República Argentina, opera una cadena totalmente integrada de petróleo y gas con posiciones de liderazgo de mercado en todos los segmentos. YPF también es uno de los mayores usuarios de energía eléctrica de Argentina, con contratos de venta de energía firmados por más de 200 MW. A su vez, existe un co-control de la compañía junto a General Electric.

Factores de Riesgo

- **Riesgo regulatorio:** Cambios regulatorios impactan en la rentabilidad de la compañía.
- Con fecha 14 de diciembre de 2022 fue publicada la Resolución N° 826/2022 de la Secretaría de Energía mediante la cual se adecúa la remuneración establecida en la Resolución N° 238/2021 en aproximadamente un 20% para las transacciones comerciales a partir de septiembre 2022, 32% a partir de las transacciones comerciales de diciembre 2022, 65% a partir de las transacciones comerciales de febrero 2023 y 111% a partir de las transacciones comerciales de agosto 2023. En la Resolución anterior (238/2022), con fecha 21 de abril de 2022 se adecuó la remuneración establecida en la Resolución N° 440/2021 en aproximadamente un 30% y un 10% adicional, con vigencia a partir de las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2022 y junio de 2022, respectivamente. A partir de esta resolución se dejó de considerar el Factor de Uso para las unidades generadoras. En los últimos años el cambio de perfil operativo hacia una participación cada vez mayor de ventas por contratos de largo plazo en dólares mitiga este riesgo.
- **Riesgo de contraparte:** CAMMESA es la principal contraparte de todas las compañías del sector. Los desafíos del sector son importantes, considerando el menor ingreso disponible de la población, el nivel de tarifas por debajo de la inflación y la mayor dependencia de la asistencia directa del gobierno para cubrir los costos del sector que no son cobrados a través de las tarifas. Como mitigante, YPF EE tiene una mayor diversificación de contrapartes en comparación a otros generadores, con cerca de un 36% de sus ventas a YPF y otros clientes industriales.
- A medida que el mix de generación se vuelca hacia los parques eólicos, aumenta el riesgo de volumen característico de estos proyectos por la variabilidad de los vientos, generando un flujo de ingresos menos estable que el de las centrales térmicas, dado que la generación eólica se abona por energía generada, mientras que la térmica es fundamentalmente por potencia disponible, independientemente del despacho.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A septiembre 2022 (año móvil), las ventas de YPF EE eran de USD 477 millones, lo que representa un aumento del 8% medido en dólares (oficiales), en comparación con el cierre de 2021. En tanto, a la misma fecha el EBITDA fue de USD 339 millones y el margen se ubicó en el 71%. La mayor parte de los ingresos están atados a contratos de largo plazo en dólares, representando el pago de potencia el componente principal.

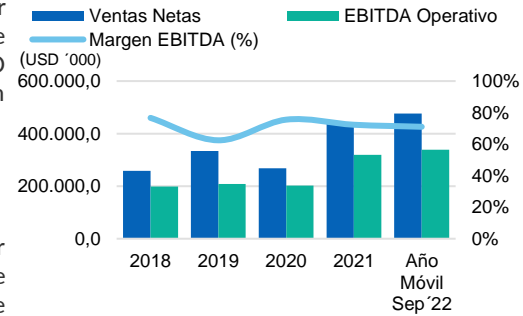
A partir de 2021, con la entrada en operación de diversos proyectos eólicos y térmicos por aproximadamente 645 MW y los nuevos proyectos, FIX estima que los ingresos se incrementarán a cerca de USD 475 millones y la generación de EBITDA alcanzaría los USD 330 millones. FIX estima que durante los próximos años el margen EBITDA se mantendrá en el rango del 70/75%, por la mayor rentabilidad de los proyectos eólicos (del orden del 88%).

Flujo de fondos

A septiembre 2022 (año móvil) tras haber generado un Flujo de Caja Operativo (FCO) por USD 188 millones, luego de las inversiones de capital por USD 121 millones, el Flujo de Fondos Libre (FFL) resultó positivo en USD 67 millones. En tanto, en los primeros nueve meses del 2022, el FFL fue de USD 7,6 millones a partir de un FCO de USD 111 millones y CAPEX por USD 104 millones.

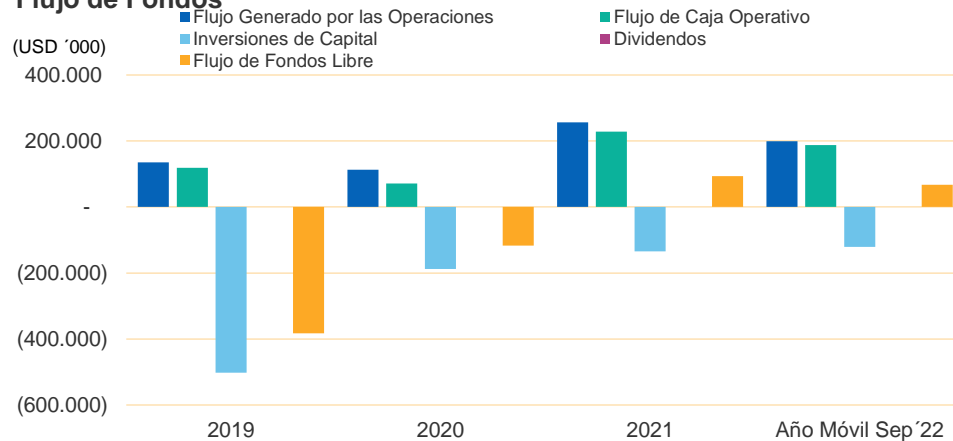
FIX estima que el FFL cerró levemente positivo en 2022 pese al CAPEX incremental producto de la construcción del parque solar el Zonda I. A su vez FIX estima que el nuevo proyecto (General Levalle) presionará el FFL de corto plazo, pero luego retornaría a un FFL positivo, que le permitiría reducir su endeudamiento gradualmente considerando la monetización de los proyectos inaugurados.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: FIX en base a información provista por la compañía

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

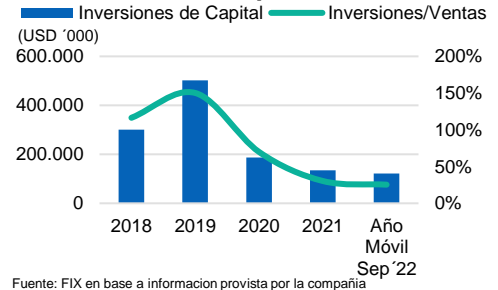
Liquidez y estructura de capital

A septiembre 2022 la deuda financiera de la compañía era de USD 889 millones, con vencimientos en el corto plazo por USD 156 millones y contaba con una liquidez, con Caja y equivalentes por USD 158 millones equivalentes que cubrían el 100% de la deuda de corto plazo.

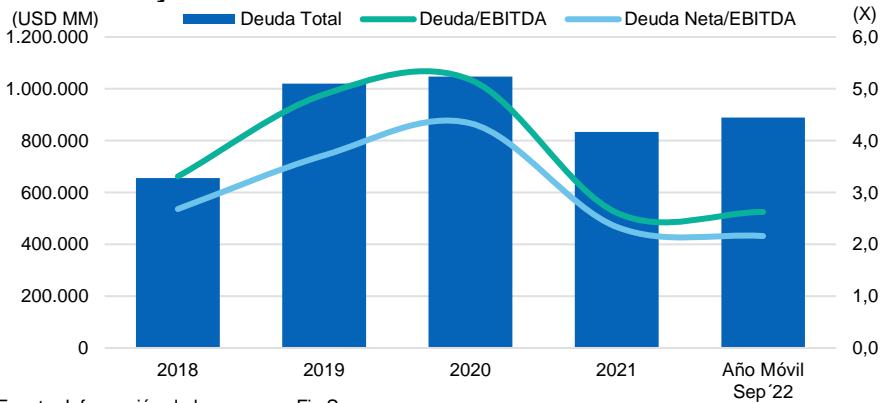
Aproximadamente el 45% de la deuda está compuesta por una ON internacional por USD 400 millones, con vencimiento en 2026. Esto permitió financiar los proyectos de expansión de la capacidad instalada. El resto de la deuda está compuesta por Obligaciones Negociables locales, préstamos, tanto bancarios, de agencias de crédito europeas y de organismos multilaterales. Entre estos destaca un préstamo del IIC por USD 200 millones, para el financiamiento del parque eólico Manantiales Behr.

A septiembre 2022 (año móvil) el ratio de deuda / EBITDA calculado en dólares (estimado) era de 2,6x (neto de 2,2x) con sólidas coberturas de intereses de 4,8x vs. EBITDA.

Inversiones de Capital



Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y flexibilidad financiera

YPF EE posee un acceso comprobado al mercado de capitales, tanto en el mercado local como en el mercado internacional, donde emitió un bono por USD 400 millones, y donde obtuvo varios préstamos con entidades europeas y multilaterales por unos USD 350 millones. También ha celebrado contratos de préstamos sindicados con varios bancos locales.

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 Energía Eléctrica S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Sept 2022	2021	2020	2019
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	39.115.793	31.237.921	30.381.954	16.175.725	10.060.826
Margen de EBITDA	71,0	71,0	72,3	75,5	62,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,1	12,6	17,7	8,5	8,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	14,0	2,1	21,2	(43,5)	(114,7)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	13,1	15,5	7,1	9,3	11,9
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,6	4,3	4,2	3,0	3,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,8	4,9	4,0	3,6	3,4
EBITDA / Servicio de Deuda	1,3	1,1	1,1	0,5	0,8
FGO / Cargos Fijos	4,6	4,3	4,2	3,0	3,2
FFL / Servicio de Deuda	0,5	0,3	0,6	(0,1)	(1,2)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,3	1,0	0,9	0,3	(0,1)
FCO / Inversiones de Capital	1,6	1,1	1,7	0,4	0,2
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	3,5	3,6	2,7	6,5	6,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,3	3,1	2,8	5,4	6,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,8	2,6	2,5	4,6	4,6
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,5	7,4	8,4	5,4	6,9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	17,5	17,5	23,1	33,2	16,2
Balance					
Total Activos	316.687.438	316.687.438	208.616.496	179.043.634	122.841.278
Caja e Inversiones Corrientes	23.231.662	23.231.662	8.989.141	14.296.594	14.700.487
Deuda Corto Plazo	22.938.559	22.938.559	19.730.301	29.258.579	9.919.191
Deuda Largo Plazo	108.009.445	108.009.445	65.853.903	58.855.627	51.200.355
Deuda Total	130.948.004	130.948.004	85.584.204	88.114.206	61.119.546
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	130.948.004	130.948.004	85.584.204	88.114.206	61.119.546
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	130.948.004	130.948.004	85.584.204	88.114.206	61.119.546
Total Patrimonio	155.321.295	155.321.295	94.779.454	70.794.803	45.538.760
Total Capital Ajustado	286.269.299	286.269.299	180.363.658	158.909.009	106.658.306
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	29.425.984	20.703.138	24.434.743	9.057.018	6.507.215
Variación del Capital de Trabajo	(7.708.326)	(7.304.240)	(2.737.950)	(3.383.903)	(790.305)

Flujo de Caja Operativo (FCO)	21.717.658	13.398.898	21.696.793	5.673.115	5.716.910
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(13.978.754)	(12.480.685)	(12.767.902)	(14.985.195)	(24.203.678)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	7.738.904	918.213	8.928.891	(9.312.080)	(18.486.768)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	(92.636)
Otras Inversiones, Neto	(619.950)	(603.546)	3.629.973	4.133.385	(60.287)
Variación Neta de Deuda	1.193.556	7.377.787	(20.396.872)	1.443.567	13.321.943
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	5.691.000
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	(140.694)	(123.167)
Variación de Caja	8.312.510	7.692.454	(7.838.008)	(3.875.822)	250.085
Estado de Resultados					
Ventas Netas	55.084.754	43.995.473	42.022.697	21.416.226	16.113.915
EBIT Operativo	26.984.314	21.716.241	21.363.697	11.366.487	7.185.171
Intereses Financieros Brutos	8.202.692	6.333.978	7.566.187	4.454.799	2.961.039
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	20.345.331	15.190.407	6.318.135	5.910.648	4.226.576

Resumen Financiero - YPF Energía Eléctrica S.A.

(miles de USD, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas. Estados Financieros en dólares calculados utilizando el tipo de cambio Com. A 3500 al cierre de cada período para variables de stock y promedio para variables de flujo.

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	147,32	125,22	102,75	84,15	59,90
Tipo de Cambio ARS/USD promedio	120,41	112,21	95,16	70,59	48,60
Período	Año Móvil	Sept 2022	2021	2020	2019
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	338.622	259.428	319.267	202.424	208.547
EBITDAR Operativo	338.622	259.428	319.267	202.424	208.547
Margen de EBITDA	71,0	71,0	72,3	75,5	62,4
Margen de EBITDAR	71,0	71,0	72,3	75,5	62,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,1	12,6	17,7	8,5	8,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	14,0	2,1	21,2	(43,5)	(114,7)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	13,1	15,5	7,1	9,3	11,9
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	3,8	4,3	4,2	3,0	3,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,8	4,9	4,0	3,6	3,4
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	4,8	4,9	4,0	3,6	3,4
EBITDA / Servicio de Deuda	1,5	1,2	1,2	0,5	0,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,5	1,2	1,2	0,5	0,9
FGO / Cargos Fijos	3,8	4,3	4,2	3,0	3,2
FFL / Servicio de Deuda	0,6	0,4	0,6	(0,2)	(1,4)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,3	1,1	1,0	0,3	(0,3)
FCO / Inversiones de Capital	1,6	1,1	1,7	0,4	0,2
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	3,3	3,0	2,5	6,2	5,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,6	2,6	2,6	5,2	4,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,2	2,1	2,3	4,3	3,7
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	2,6	2,6	2,6	5,2	4,9
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	2,2	2,1	2,3	4,3	3,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,2	7,9	8,8	5,2	7,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	17,5	17,5	23,1	33,2	16,2
Balance					
Total Activos	2.149.730	2.149.730	2.030.331	2.127.799	2.050.773
Caja e Inversiones Corrientes	157.701	157.701	87.486	169.904	245.417
Deuda Corto Plazo	155.711	155.711	192.022	347.716	165.596
Deuda Largo Plazo	733.187	733.187	640.914	699.455	854.764
Deuda Total	888.898	888.898	832.936	1.047.171	1.020.360
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	888.898	888.898	832.936	1.047.171	1.020.360
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	888.898	888.898	832.936	1.047.171	1.020.360
Total Patrimonio	1.054.348	1.054.348	922.428	841.343	760.246
Total Capital Ajustado	1.943.246	1.943.246	1.755.364	1.888.514	1.780.606

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	199.749	171.938	256.771	113.340	134.885
Variación del Capital de Trabajo	(66.730)	(60.661)	(28.772)	(42.346)	(16.382)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	188.008	111.277	228.000	70.994	118.503
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(121.013)	(103.651)	(134.171)	(187.526)	(501.708)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	66.995	7.626	93.829	(116.532)	(383.204)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	(1.920)
Otras Inversiones, Neto	(5.367)	(5.012)	38.145	51.726	(1.250)
Variación Neta de Deuda	10.333	61.272	(214.340)	18.065	276.145
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	117.966
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	(1.761)	(2.553)
Variación de Caja	71.961	63.885	(82.365)	(48.502)	5.184
Estado de Resultados					
Ventas Netas	476.864	365.379	441.594	268.004	334.018
Variación de Ventas (%)	233.601	180.352	224.499	142.241	148.938
EBIT Operativo	71.010	52.603	79.509	55.748	61.378
Intereses Financieros Brutos	0	0	0	0	0
Alquileres	176.128	126.155	66.394	73.966	87.611
Resultado Neto	476.864	365.379	441.594	268.004	334.018

Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- Dólar-linked: denominado en dólares y pagadero en pesos.
- Standalone: Individual
- Off-taker: comprador/tomador
- PPA: Acuerdo de precio de compra

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase II	
Monto Autorizado:	por hasta USD 300 millones, ampliable hasta USD 500 millones
Monto Emisión:	400 millones
Moneda de Emisión:	dólares estadounidenses
Fecha de Emisión:	25 de julio de 2019
Fecha de Vencimiento:	25 de julio de 2026
Amortización de Capital:	en una única cuota en la Fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	10%
Cronograma de Pago de Intereses:	semestral
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos y/o bienes de capital, ii) capital de trabajo, iii) adquisición de participaciones accionarias de sociedades, iv) realización de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de la Emisora y/o de sus subsidiarias, v) refinanciación de pasivos
Garantías:	Las ON se emitirán en el marco de un contrato de Fideicomiso celebrado con Bank of New York Mellon, quien actuará como Fiduciario
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos
Limitaciones: Endeudamiento adicional	Cobertura de intereses superior a 2,0x. Apalancamiento neto menor a 4,5x hasta 2021, menor a 4,0x hasta 2022 y menor a 3,5x en adelante hasta el vencimiento de la ON
Retiro de dividendos	Imposibilidad de distribuir dividendos hasta vencimiento de la ON, a menos que la emisora pueda incurrir en al menos USD 1 de endeudamiento adicional
Venta de activos	A menos que la emisora reciba una contraprestación al momento de la Venta de activos como mínimo equivalente al Valor de Mercado de los activos vendidos
Otros: Cambio de Control	La emisora debe ofrecer la recompra de las ON a un precio del 101% del monto principal, más el interés acumulado y no pagado

Obligaciones Negociables Clase V	
Monto Autorizado:	por hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	USD 20 millones
Moneda de Denominación:	dólares estadounidenses
Moneda de Suscripción:	pesos (al tipo de cambio inicial)
Moneda de Pago:	pesos (al tipo de cambio aplicable en las Fechas de Pago)
Fecha de Emisión:	28/10/2020
Fecha de Vencimiento:	28/10/2023
Amortización de Capital:	en una única cuota en la Fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	1%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, integración de capital de trabajo en Argentina; y/o (ii) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique a los destinos antes especificados; y/o (iii) la refinanciación de pasivos, incluyendo, la cancelación del préstamo celebrado con Inter-American Investment Corporation (IIC) e Inter-American Development Bank (IDB) el 2 de diciembre de 2016 por USD 200 millones amortizaciones y tasas de interés.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La emisora podrá rescatar las ON en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	La emisora ofrecerá la recompra de las ON a un precio del 100% del monto principal, más el interés acumulado y no pagado

Obligaciones Negociables Clase VI	
Monto Autorizado:	por hasta USD 100 millones
Monto Emisión:	USD 60 millones
Moneda de Emisión:	dólares estadounidenses
Fecha de Emisión:	16/4/2021
Fecha de Vencimiento:	16/4/2023
Amortización de Capital:	en una única cuota en la Fecha de vencimiento
Tasa de Interés:	10,24%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	refinanciación de pasivos de la Compañía de conformidad con lo establecido en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, en la Comunicación 7106, en la Comunicación 7133 y en la Comunicación 7230
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo. La Compañía respetará el principio de trato igualitario entre los inversores.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	La emisora ofrecerá la recompra de las ON a un precio del 100% del monto principal, más el interés acumulado y no pagado

Obligaciones Negociables Clase IX	
Monto Autorizado:	por hasta USD 35 millones ampliable a USD 75 millones en conjunto a Clase VIII
Monto Emisión:	USD 27,7 millones
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial o en especie, mediante la entrega de Obligaciones Negociables Clase III
Fecha de Emisión:	30/8/2021
Fecha de Vencimiento:	30/8/2024
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en tres pagos trimestrales y consecutivos (i) el 33% a los 30 meses desde la fecha de emisión, (ii) el 33% a los 33 meses y (iii) el 34% en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	3,50%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, integración de capital de trabajo en Argentina; y/o (ii) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique a los destinos antes especificados
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de los mismos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de los mismos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados, si los hubiera, hasta la fecha de compra.

Obligaciones Negociables Adicionales Clase IX	
Monto Autorizado:	por hasta USD 15 millones
Monto Emisión:	USD 10.853.000
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	3/2/2022
Fecha de Vencimiento:	30/8/2024
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en tres pagos trimestrales y consecutivos (i) el 33% a los 30 meses desde la fecha de emisión, (ii) el 33% a los 33 meses y (iii) el 34% en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	3,50%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	(i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, integración de capital de trabajo en Argentina; y/o (ii) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique a los destinos antes especificados
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de los mismos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de los mismos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados, si los hubiera, hasta la fecha de compra.

Obligaciones Negociables Clase X	
Monto Autorizado:	por hasta USD 75 millones
Monto Emisión:	USD 63.870.000
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	3/2/2022
Fecha de Vencimiento:	3/2/2032
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en 10 cuotas iguales semestrales
Tasa de Interés:	fija
Cronograma de Pago de Intereses:	semestral
Destino de los fondos:	la Emisora destinará el valor equivalente al 100% de los fondos netos de la emisión a la financiación de la construcción del Parque Solar Zonda I
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados

Obligaciones Negociables Clase XI	
Monto Autorizado:	por hasta USD 50 millones, ampliable hasta USD 100 millones
Monto Emisión:	USD 15 millones
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	29 de agosto de 2022
Fecha de Vencimiento:	29 de agosto de 2024
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en una sola cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral

Destino de los fondos:	La Compañía empleará el producido neto proveniente de las Obligaciones Negociables -en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables- a los fines descriptos en “Destino de los Fondos” del presente Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales , en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados

Obligaciones Negociables Adicionales Clase XI

Monto Autorizado:	por hasta USD 50 millones, ampliable hasta USD 100 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	29 de agosto de 2024
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en una sola cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía empleará el producido neto proveniente de las Obligaciones Negociables -en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables- a los fines descriptos en “Destino de los Fondos” del presente Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A

Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales , en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados

Obligaciones Negociables Clase XII

Monto Autorizado:	por hasta USD 50 millones, ampliable hasta USD 100 millones
Monto Emisión:	USD 186.318.340
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	29 de agosto de 2022
Fecha de Vencimiento:	29 de agosto de 2026
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en un 33,33% el 29 de agosto de 2025, en un 33,33% el 28 de febrero de 2026 y en un 33,34% el 29 de agosto de 2026.
Tasa de Interés:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía empleará el producido neto proveniente de las Obligaciones Negociables -en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables- a los fines descriptos en "Destino de los Fondos" del presente Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales , en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A

Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados
---------------------------------	---

Obligaciones Negociables Adicionales Clase XII	
Monto Autorizado:	por hasta USD 50 millones, ampliable hasta USD 100 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	29 de agosto de 2026
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en un 33,33% el 29 de agosto de 2025, en un 33,33% el 28 de febrero de 2026 y en un 33,34% el 29 de agosto de 2026.
Tasa de Interés:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía empleará el producido neto proveniente de las Obligaciones Negociables -en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables- a los fines descriptos en "Destino de los Fondos" del presente Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A

Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables más los intereses devengados y no pagados
---------------------------------	---

Obligaciones Negociables Clase XIII	
Monto Autorizado:	por hasta USD 50 millones, ampliable hasta USD 100 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares, pagadero en pesos (dollar linked)
Moneda de Integración:	Pesos al Tipo de Cambio Inicial
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	24 meses de la fecha de emisión
Amortización de Capital:	el capital será amortizado en un 50% al mes 21 y 50% al mes 24 de la fecha de emisión
Tasa de Interés:	A determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía empleará el producido neto proveniente de las Obligaciones Negociables -en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables- a los fines descriptos en "Destino de los Fondos" del presente Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial únicamente en una Fecha de Pago de Interés de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de ocurrir ciertos cambios en el régimen impositivo
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros: Cambio de Control	Ante un Supuesto de Recompra por Cambio de Control, la Compañía hará una oferta para comprar todas las Obligaciones Negociables, a un monto igual al monto mínimo de suscripción autorizado o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos, siempre que el monto principal de las Obligaciones Negociables no sea inferior al monto mínimo de suscripción autorizado (o múltiplos enteros permitidos en exceso de éstos), a un precio de compra en efectivo equivalente al 100% del monto de capital de las Obligaciones

Negociables más los intereses devengados y no pagados.

Anexo IV. 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 **7 de febrero de 2022**, asignó la calificación AAA(arg) Perspectiva Estable a las Obligaciones Negociables Clase XIII y a las ON Adicionales Clase XI y XII a ser emitidas por hasta USD 100 millones, ampliables hasta USD 150 millones a ser emitidas por YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF EE) y confirmó(*) en **AAA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por YPF Energía Eléctrica S.A.

- Obligaciones Negociables Clase II por hasta USD 400 millones.
- Obligaciones Negociables Clase V por hasta USD 50 millones
- Obligaciones Negociables Clase VI por hasta USD 100 millones
- Obligaciones Negociables Clase IX por hasta USD 35 millones
- Obligaciones Negociables Adicionales Clase IX por hasta USD 15 millones
- Obligaciones Negociables Clase X por hasta USD 75 millones
- Obligaciones Negociables Clase XI por hasta USD 50 millones, ampliables por hasta USD 100 millones
- Obligaciones Negociables Clase XII por hasta USD 50 millones, ampliables por hasta USD 100 millones

La **Perspectiva** es "**Estable**".

Adicionalmente confirmó (*) en Categoría **A1+(arg)** a la calificación de emisor de corto plazo de YPF Energía Eléctrica S.A.

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.

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 perspectiva de una calificación 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.

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 la Estructura de Capital, y el Fondo y la 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.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes:

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

- Estados contables consolidados anuales hasta el 31-12-2021 (auditor externo a la fecha de los últimos estados contables disponibles: Deloitte & Co. S.A.).
- Estados contables consolidados intermedios hasta el 30-09-2022 (auditor externo a la fecha de los últimos estados contables disponibles: Deloitte & Co. S.A.).
- Prospecto del Programa global para la emisión de Obligaciones Negociables simples (no convertibles en acciones) por un monto máximo de hasta USD 1.500 millones (o su equivalente en otras monedas) de fecha 05/06/2020.
- Suplemento de Precio de las Obligaciones Negociables vigentes.

Asimismo, se consideró la siguiente información de carácter privado:

- Suplemento de Precio Preliminar de las Obligaciones Negociables Clase XIII y de las ON Adic. Clase XI y Clase XII provisto por el emisor el 06-02-23.

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 (Afilada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 diseminación 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.