

CONTACTOS

José Antonio Molino

+54.11.5129.2613

Associate Director - Credit Analyst ML

Jose.molino@moodys.com

Nazarena Ciucci

+54.11.5129.2673

Senior Credit Analyst ML

Nazarena.ciucci@moodys.com

Gabriela Catri

+54.11.5129.2767

Ratings Manager ML

Gabriela.catri@moodys.com

COMUNICADO DE PRENSA

Moody's Local Argentina asigna una calificación de AAA.ar a las ON Clase XXXVIII y Clase XXXIX de YPF

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Buenos Aires, Argentina

15 de julio de 2025

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina") asigna a YPF S.A. (YPF) una calificación en moneda local de largo plazo **AAA.ar** a las Obligaciones Negociables Clase XXXVIII con vencimiento en 2027 y a las Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en 2030.

Además, afirma la calificación de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de YPF a **AAA.ar**, la calificación en moneda local de corto plazo en **ML A-1.ar** y la calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera en **AAA.ar**. La perspectiva de las calificaciones es estable.

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay

+54.11.5129.2600

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
YPF S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XX con vencimiento en 2032	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXIV con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXVI con vencimiento en 2028	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXVII con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXX con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXX Adicionales con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XVII con vencimiento en 2029	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XVIII con vencimiento en 2033	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXV con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVII con vencimiento en 2027	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVIII con vencimiento en 2027 ^(*)	AAA.ar	Estable	-	-
Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en 2030 ^(*)	AAA.ar	Estable	-	-
Calificación de emisor en moneda extranjera de corto plazo	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase XXXVI con vencimiento en 2025	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables garantizadas Clase XVI con vencimiento en 2026	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable

^(*) Previo a Oferta Pública

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones de la compañía reflejan el adecuado nivel de apalancamiento, el elevado potencial de crecimiento en producción de hidrocarburos no convencionales, la sólida posición competitiva como la principal empresa integrada en el sector energético argentino y la elevada flexibilidad financiera con amplio acceso a los mercados de deuda local e internacional. Asimismo, la calificación refleja la exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina, las elevadas necesidades de CAPEX para el desarrollo de sus activos y la volatilidad de precio de los commodities energéticos.

Las calificaciones también reflejan nuestra visión de que el plan de desinversión en activos convencionales le permitirá a YPF mejorar eficiencias e incrementar su nivel de rentabilidad. Además, le permitirá a YPF liberar inversiones antes destinadas a las mencionadas áreas para acelerar el plan de desarrollo de crudo no convencional en Vaca Muerta. Los márgenes de rentabilidad en el segmento *upstream* mejorarán debido a los menores costos operativos del *shale* en comparación al crudo convencional, y el mayor crecimiento en la producción de no convencional. El *lifting cost* de los activos convencionales (USD 30,3/boe promedio, 1T 2025) es seis veces el costo de los activos *shale* (USD 5,2/boe, 1T 2025), y las áreas a desinvertir registraron pérdidas de aproximadamente USD 106 millones en el primer trimestre del 2025. La estrategia de desinversión incluye alrededor de 50 bloques sujetos a venta o reversión. Para junio de 2025, 11 bloques ya fueron totalmente desinvertidos, 23 bloques se encuentran en etapas finales de venta y/o reversión y aproximadamente 16 bloques se encuentran en negociaciones.

En 2025, además, YPF adquirió el 100% de la sociedad de ExxonMobil y Qatar Energy que posee el 54,5% del área de gas no convencional de Sierra Chata, uno de los activos de shale gas de mayor potencial de Vaca Muerta, que es operado por Pampa Energía. Mientras que por otro lado la compañía se asoció a CGC para el desarrollo de Aguada del Chañar (shale oil de Vaca Muerta), reduciendo su participación al 51% desde 100%, pero continuando como el operador del activo.

En este escenario, esperamos que YPF mantenga sus niveles de endeudamiento promedio 2025 en torno a 2,0x Deuda Neta/EBITDA (ajustado por Moody's y medido en dólares) y mantenga su cobertura de intereses a EBITDA por encima de 5,0x, con márgenes de rentabilidad en torno al 25-30%. Mientras que YPF espera retornar a niveles de 1,5-1,6x Deuda Neta/EBITDA luego de completar la desinversión en campos maduros. Sin embargo, debido al ambicioso plan de inversiones de la compañía, YPF mantendrá un flujo de fondos libre negativo por lo menos en los próximos 12-18 meses. Para los doce meses a marzo de 2025, el EBITDA (ajustado por Moody's) se ubicó en torno a los USD 4.891 millones (con un margen de 25%), en línea a lo reportado al cierre del ejercicio 2024, con un nivel de deuda neta en torno a 1,9x (Ajustado por Moody's). La compañía reportó en el mismo período un EBITDA Ajustado de USD 4.654 y un nivel de endeudamiento neto de 1,8x.

En el segmento de *downstream* y *midstream*, los incrementos en los precios de los combustibles registrados en los últimos 12 meses le permitieron a la compañía trasladar el incremento de costos a precio de surtidor a niveles más cercanos e incluso superiores a los de paridad de importación. En promedio para 2024, los precios de combustibles locales se encontraban un 2% por debajo del precio de paridad de importación, una mejora muy significativa frente a la diferencia negativa del 20% observado en 2023; mientras que para el primer trimestre de 2025 los precios locales se encuentran 1% por encima del de paridad. Asimismo, las calificaciones incorporan su sólida posición competitiva en el mercado local (+55% de market share) con más de 1.600 estaciones de servicio, equivalente al 32% del total y más de la mitad de la capacidad de refinación del país.

El desarrollo de infraestructura de transporte y despacho de crudo y las futuras inversiones en el "Proyecto Argentina GNL", en conjunto Shell, Southern Energy, ENI y Golar LNG, entre otras; le permitirá a YPF, y al resto de los jugadores del sector, incrementar considerablemente el nivel de crudo y gas en el país. En este sentido, YPF junto con otras empresas líderes del sector, anunciaron la colaboración a través de participación en VMOS S.A. para realizar el proyecto de infraestructura "Vaca Muerta Sur" que permitirá incrementar considerablemente la capacidad de transporte de crudo del sistema a partir del cuarto trimestre de 2026 en 180Mbbl/d, aumentando a alrededor de 550 Mbbl/d para el tercer trimestre de 2027, y una capacidad máxima contingente de más de 700 Mbbl/d a partir de 2028. YPF tiene asegurada una participación de 120 Mbbl/d en la capacidad de despacho de VMOS. Este aumento de la capacidad de evacuación permitirá incrementar las exportaciones de la compañía a través del puerto de Punta Colorada, provincia de Río Negro. En 2024, YPF promedió exportaciones por 35Mbbl/d, y 36Mbbl/d en 1T2025, transformándose en el principal exportador de crudo de Argentina.

La compañía planea la emisión de las ON Clase XXXVIII por un monto total de hasta USD 75 millones, ampliables por hasta el monto total autorizado (USD 250 millones). Las ON se encuentran denominadas y serán pagaderas en dólares en Argentina (MEP), tendrán vencimiento a los 24 meses de su emisión y devengarán intereses trimestrales a una tasa fija a licitar. YPF planea destinar los fondos de la colocación a usos generales, incluyendo inversiones de capital, refinanciación de deuda de corto plazo (posibilidad de integración con ON Clase XXV, XXIX y XXXVI), integración de capital de trabajo y financiamiento del giro comercial del negocio, entre otros.

Por otro lado, las ON Clase XXXIX serán emitidas por un monto total de hasta USD 75 millones, ampliables hasta USD 200 millones y serán denominadas y pagaderas en dólares en cuenta de caja de valores en Nueva York (cable). Tendrán vencimiento a los cinco años desde su emisión (60 meses) y devengarán intereses de forma semestral a una tasa fija a licitar. Comparten el mismo uso de fondo que las ON Clase XXXVIII, sumando la posibilidad de adquirir sociedades en Argentina.

La calificación de crédito asignada a las ON a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una baja en la calificación de YPF podría derivarse de: (i) un aumento sostenido en el nivel de apalancamiento de la compañía por encima de 3,0x; (ii) la incapacidad de aumentar la producción de crudo y gas no convencional de acuerdo a lo esperado; (iii) un deterioro en la liquidez y flexibilidad financiera de la compañía o (iv) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la compañía.

Los respectivos informes de calificación se encuentran disponibles en <https://moodyslocal.com.ar/>

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), favor de entrar a la página <https://www.argentina.gob.ar/cnv> para obtener una copia.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIÓN BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PÚBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agència de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.