

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de marzo de 2021

[Informe inicial completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

VDF A+.ar (sf)

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alan G. De Simone +54.11.5129.2630
Analyst / AA Manager
alan.desimone@moodys.com

Iván Weigandi +54.11.5129.2649
Associate Analyst
ivan.weigandi@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Fideicomiso Financiero Galileo Rental Oil & Gas IX

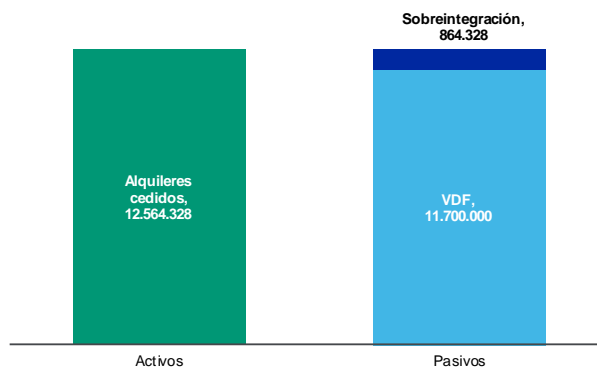
Clase	Monto Original (USD)	% del Total	Sobreintegración inicial	Factor	Cupón	Final esperado	Vencimiento
VDF	11.700.000	100%	7,4%	100,0%	3%	May-2023	Nov-2023

Fecha de colocación estimada: marzo de 2021

Los aspectos más relevantes de la transacción incluyen:

- » El perfil crediticio de YPF S.A. (A+.ar/estable) como contraparte del contrato de servicios que respalda la presente emisión.
- » Los VDF se encuentran denominados en USD y serán pagaderos en ARS al tipo de cambio correspondiente de acuerdo con lo establecido en los documentos de la transacción.
- » Los activos fideicomitados se constituyen principalmente por ciertos derechos económicos derivados de un contrato de servicios que contempla el alquiler equipos específicos.
- » La capacidad de Galileo Rental para alquilar los equipos especializados producidos por Galileo Technologies, parte del mismo grupo económico.
- » El historial de pago de las series emitidas anteriormente.
- » Las características de los equipos ya instalados y su probada utilización por parte de la contraparte.

Figura 1: Sobreintegración inicial



Fuente: Moody's Local Argentina

Resumen

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina") asigna una calificación de **A+.ar (sf)** a los Valores de Deuda Fiduciaria ("VDF") correspondientes al Fideicomiso Financiero Galileo Oil & Gas IX, una transacción que será emitida por Banco de Valores S.A., actuando únicamente en su rol de emisor y fiduciario.

Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de posibles cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública. Esta calificación de crédito se basa en cierta información que puede cambiar antes de la realización de tales contingencias, incluyendo condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión. Cualquier cambio pertinente en dicha información o información adicional podría resultar en un cambio en esta calificación de crédito.

La acción de calificación completa se detalla en el cuadro a continuación:

Entidad	Instrumento	Calificaciones asignadas
Fideicomiso Financiero Galileo Rental Oil & Gas IX	Valores de Deuda Fiduciaria (VDF)	A+.ar (sf)

La calificación de la presente transacción refleja principalmente la fortaleza crediticia de YPF S.A. ("YPF", calificación de emisor en moneda local en A+.ar con perspectiva estable) ya que los valores calificados se encuentran respaldados por ciertos derechos económicos emergentes de un contrato de servicios que contempla el alquiler a YPF de equipos específicos para la producción de gas en Argentina. Se trata de 56 equipos motocompresores de gas alquilados a esa empresa para su uso en distintas bocas de pozo, pertenecientes a Galileo Rental S.A. ("Galileo Rental"), fiduciante de la transacción. El plazo original del acuerdo es de 36 meses a partir de abril de 2020 y la fecha de corte de la transacción operó el 20 de enero de 2021, desde la cual los flujos correspondientes a los cánones por los alquileres se ceden a la presente transacción. Estos flujos se encuentran denominados en dólares y serán pagaderos en pesos por YPF directamente a la cuenta del fideicomiso.

Galileo Rental es parte del grupo económico de Galileo Technologies S.A. ("Galileo Technologies"), empresa dedicada a la fabricación y mantenimiento de los equipos motocompresores que luego son adquiridos por Galileo Rental. El contrato subyacente contempla los servicios de operaciones y mantenimiento que serán provistos directamente por Galileo Technologies y que no forman parte del presente fideicomiso. Únicamente los flujos correspondientes a los cánones por alquileres respaldan la presente transacción. El acuerdo prevé la posibilidad de que se lleve adelante una rescisión anticipada que conllevaría a la desafectación de los equipos por parte de YPF. En dicho caso, el contrato establece que YPF deberá abonar una tarifa mínima denominada "stand-by", lo cual fortalece la continuidad de los flujos comprometidos para el repago de los VDF. Los flujos cedidos al fideicomiso contemplan un escenario con desafectación de los 27 equipos y con una puesta en stand-by del 40% de los equipos restantes, lo cual resulta poco probable en condiciones normales.

Los VDF estarán denominados en dólares estadounidenses y serán pagaderos en pesos argentinos al tipo de cambio vendedor de divisas en el Mercado Único y Libre de Cambios ("MULC") informado por el Banco de la Nación Argentina, vigente al quinto día hábil bursátil anterior a cada fecha de pago de los servicios, pudiendo diferir del tipo de cambio aplicable a las cobranzas que respaldan esta transacción. Ese potencial descalce se encuentra parcialmente mitigado por las mejoras crediticias presentes en la estructura, que contemplan una sobreintegración inicial del 7,4% respecto al monto a emitir y un fondo de reserva que será constituido inicialmente por el producido de la colocación, equivalente a USD 595.355 y que luego podrá ser reconstituido en caso de ser necesario con las cobranzas mensuales cedidas al fideicomiso.

Moody's Local Argentina considera adecuadas las protecciones estructurales del fideicomiso y continuará monitoreando la evolución de las mismas durante la vida de la transacción. Asimismo, se han realizado análisis de sensibilidad a fin de evaluar distintos escenarios que pudieran deteriorar la calidad de crédito de esta transacción y que podrían conllevar a un cambio de calificación.

Introducción

Se trata de la Serie IX de los Fideicomisos Financieros Galileo Oil & Gas a ser emitida bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios Galileo Rental 2. La transacción será respaldada por ciertos derechos económicos derivados del contrato de alquiler celebrado entre el Fiduciante e YPF respecto de equipos de compresión de gas. Dichos activos cedidos al fideicomiso consistirán principalmente el derecho a percibir el canon locativo determinado desde la fecha de corte.

Resumen de los activos

Tipo de activo:	Ciertos derechos económicos derivados del contrato de alquiler celebrado entre el Fiduciante e YPF S.A. respecto de equipos de compresión de gas
Valor fideicomitado:	USD 12.564.328
Fecha de corte:	20 de enero de 2021
Duración del período de <i>revolving</i> :	Cartera estática
Activo subyacente:	1 contrato de servicios
Cantidad de equipos afectados:	56 de los 59 que figuran en el contrato
Concentración de deudores:	YPF S.A. (100%)
Plazo original del contrato cedido:	36 meses
Plazo remanente a la fecha de corte:	26 meses
Moneda de pago:	ARS al tipo de cambio aplicable según lo establecido en el contrato de servicios

Resumen de los pasivos y de las protecciones estructurales

Soporte crediticio / reservas:	Sobreintegración Fondo de reserva
Saldo inicial del Fondo de Reserva:	El equivalente a USD 595.355
Inicio de devengamiento de intereses:	Desde la fecha de colocación
Pagos de interés VDF:	Mensuales, comenzando en abril de 2021
Pagos de capital VDF:	Mensuales, comenzando en abril de 2021
Fechas de pago:	El 26 de cada mes o día hábil posterior
Estructura de pago:	Según estructura

Partes intervinientes

Fideicomiso:	Fideicomiso Financiero Galileo Rental Oil & Gas IX
Fiduciante y fideicomisario:	Galileo Rental S.A.
Fiduciario:	Banco de Valores S.A.
Audidores:	Bertora & Asociados S.A.
Agente de Control y Revisión:	Titular: Miguel Ángel Mazzei, C.P.C.E.C.A.B.A. T° 42 F° 72; Suplentes: Federico Miguel Mazzei, C.P.C.E.C.A.B.A. T° 334 F° 119 y; Horacio F. Mollo: C.P.C.E.C.A.B.A., T° 47 F° 146. Todos son miembros de Bertora & Asociados S.A.
Asesor legal del fiduciario:	Brady Abogados
Organizador:	Banco de Valores S.A.
Agente de custodia:	Banco de Valores S.A.
Administrador:	Banco de Valores S.A.
Colocadores:	Banco de Valores S.A., INTL CIBSA S.A., junto con los agentes miembros de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. y demás agentes habilitados.

Historial de securitizaciones

Número de transacciones precedentes:	8
Desempeño de transacciones pasadas:	Las transacciones pasadas no han sido calificadas por Moody's Local Argentina. A la fecha de análisis, las series precedentes han sido canceladas completamente.
Principales factores que pueden generar una baja de calificación:	<ul style="list-style-type: none"> » Cambios negativos en el perfil crediticio del deudor cedido, YPF. » Deterioro en las condiciones del sector que debiliten la posición de Galileo y su capacidad de continuar con sus operaciones. » Eventos cambiarios que resulten en potenciales descalces de tipo de cambio de gran magnitud. » Reducción significativa en el rendimiento esperado de los equipos.

Fortalezas

- » **Perfil crediticio y posición de mercado del deudor cedido:** YPF es la compañía de energía integrada verticalmente más grande de Argentina y la principal productora de hidrocarburos del país, con una participación en la producción de petróleo y gas del 42% en el mercado argentino y del 58% en naftas.
- » **Posición competitiva de Galileo en el sector:** Las empresas del sector gas y petróleo que operan en el país requieren de bienes de capital para llevar adelante su producción, resultando en la demanda de equipos específicos de compresión de gas que, en la actualidad, son fabricados en el país por Galileo Technologies y ofrecidos en alquiler por Galileo Rental.
- » **Desempeño histórico de los equipos subyacentes al contrato cedido:** A la fecha de corte, los equipos ya se encontraban instalados y funcionando adecuadamente. Además, a la fecha de análisis no se registran demoras en los pagos de los cánones por el alquiler de los mismos. Todos los equipos de compresión de gas alquilados están en las locaciones de YPF y son producto de la renovación de contratos anteriores.
- » **Mejoras crediticias de la estructura:** La transacción cuenta con una sobreintegración inicial de 7,4% sobre el valor nominal de los VDF que protegen parcialmente una eventual pérdida por mora en las cobranzas y/o un aumento de los gastos o impuestos. No obstante, si las pérdidas y los gastos fuesen mayores, podrían repercutir negativamente sobre los pagos de los VDF. Por otra parte, la transacción cuenta con un fondo de reserva que se constituye inicialmente con lo producido de la colocación con el fin de brindar una protección adicional contra potenciales fluctuaciones de tipo de cambio y/o incrementos en los gastos e impuestos del fideicomiso.
- » **Las condiciones establecidas en el contrato cedido para la alternativa de desafectación de equipos:** Los equipos que superen lo establecido en cuanto a desafectación, deberán continuar pagando la tarifa "stand-by" hasta la finalización de la vigencia del contrato, por lo que independientemente de que YPF diera por rescindido el contrato en forma anticipada, deberá abonar las sumas correspondientes al alquiler mensual por cada mes restante hasta cumplir la vigencia contratada.

Debilidades y mitigantes

- » **Potenciales cambios en las condiciones actuales del sector:** Por un lado, la posibilidad de que otras empresas en el país realicen investigación e inversiones necesarias para desarrollar equipamientos que puedan competir con los productos que ofrece Galileo. Por otra parte, un desincentivo en el sector o la ocurrencia de una situación coyuntural específica podría reducir la demanda de estos equipos y resultar en la desafectación anticipada de los mismos. Ambas cuestiones se encuentran mitigadas por las condiciones establecidas en el contrato cedido y la continuidad de la cobranza de la tarifa "stand-by" durante la vida de la transacción.

- » **Condiciones generales de contratación por parte de YPF:** El locatario podrá efectuar descuentos o retenciones en los pagos a efectuar, en caso de que hubieren existido incumplimientos de Galileo Rental que dieran origen a penalidades o multas. De existir tal situación, podría afectar el flujo de fondos cedido. Sin embargo, no se han presentado situaciones en el pasado y se considera poco probable la posibilidad de que la magnitud de los potenciales descuentos afecte los flujos cedidos a la transacción.
- » **Riesgo de variación en los tipos de cambio aplicables:** Los contratos de alquiler de los equipos y los VDF están denominados en dólares estadounidenses y son pagaderos en moneda local al tipo de cambio aplicable en cada caso. Sin embargo, la cobertura de monedas no es perfecta debido a que los contratos del alquiler y los VDF toman la cotización en dos fechas distintas para calcular los pagos. Esta contingencia es cubierta principalmente por la sobreintegración existente y por el fondo de reserva que posee la transacción.

Análisis de los activos

Descripción del producto

Los activos securitizados consisten en ciertos derechos económicos derivados de un acuerdo de servicios celebrado entre Galileo Rental, que actúa como fiduciante en la presente transacción, e YPF. Dicho contrato contempla el servicio de alquiler, operación y mantenimiento respecto de equipos de compresión de gas o motocompresores. Los flujos que respaldan la presente transacción se vinculan únicamente a los alquileres de los equipos, excluyendo los flujos vinculados al resto de los servicios. Por consiguiente, la principal fuente de repago de los VDF proviene del derecho a percibir el canon locativo por el uso de 56 equipos, a devengarse a partir de la fecha de corte hasta la finalización estipulada en el contrato.

En este marco, Galileo Rental es responsable de la provisión del alquiler de las unidades motocompresoras y emite las facturas correspondientes a este servicio, mientras que Galileo Technologies se ocupará de la provisión de aceite, repuestos, operación y mantenimiento de las unidades, y facturará dichos servicios. La retribución correspondiente a Galileo Technologies por sus servicios prestados no se corresponde con este fideicomiso. Todos los equipos han sido fabricados por Galileo Technologies, único fabricante en el país de este tipo de bienes de capital, y oportunamente fueron adquiridos por Galileo Rental para su posterior alquiler.

Según emerge del acuerdo, el período de duración respecto de cada uno de los equipos es de 36 meses desde abril de 2020, con algunas particularidades que dotan de plazos mínimos de locación y pago. De los equipos contratados, 27 podrían ser desafectados en determinados plazos establecidos en el contrato. Los flujos cedidos al fideicomiso contemplan un escenario con desafectación de los 27 equipos y con una puesta en stand-by del 40% de los equipos restantes, lo cual resulta poco probable en condiciones normales. Cabe aclarar que en la práctica es posible que por distintos motivos YPF deba parar uno o varios equipos, por ejemplo en el caso de obras, mantenimientos no programados o debido a inconvenientes con algún pozo en particular. No obstante, dichos períodos suelen ser relativamente acotados y no se espera que se verifiquen paradas masivas de los equipos que podrían eventualmente provocar complicaciones en el sistema de provisión de gas. Si el período de parada de un equipo es mayor a 30 días, se aplicaría la tarifa "stand-by", la cual refiere al componente del precio que involucra al alquiler de los equipos en boca de pozo que se encuentran en condición de "stand-by" o sin funcionar por un período mayor al mencionado.

Sin embargo, podrían darse casos en los que ocurran demoras o disminuciones en los pagos esperados por parte de YPF debido a cuestiones establecidas en el acuerdo como efectuar descuentos o retenciones en los pagos, en caso de que hubieren existido incumplimientos de Galileo Rental que dieran origen a penalidades o multas. En relación a este potencial riesgo, cabe destacar que los equipos ya se encuentran instalados y funcionando correctamente, habiendo registrado continuidad en sus operaciones y sin antecedentes de incumplimientos por parte de Galileo Rental. En tal sentido, no se espera que las potenciales disminuciones por este motivo sean de una magnitud tal que resulte en la imposibilidad de cumplir con los pagos de servicios de acuerdo con lo

estipulado en los documentos de la transacción. Moody's Local Argentina realizará el monitoreo de los flujos reales en relación con los flujos esperados. Un desempeño peor al esperado podría resultar en un cambio de calificación. A la fecha de análisis, las obligaciones de pago emergentes de los contratos no presentan demoras en los pagos.

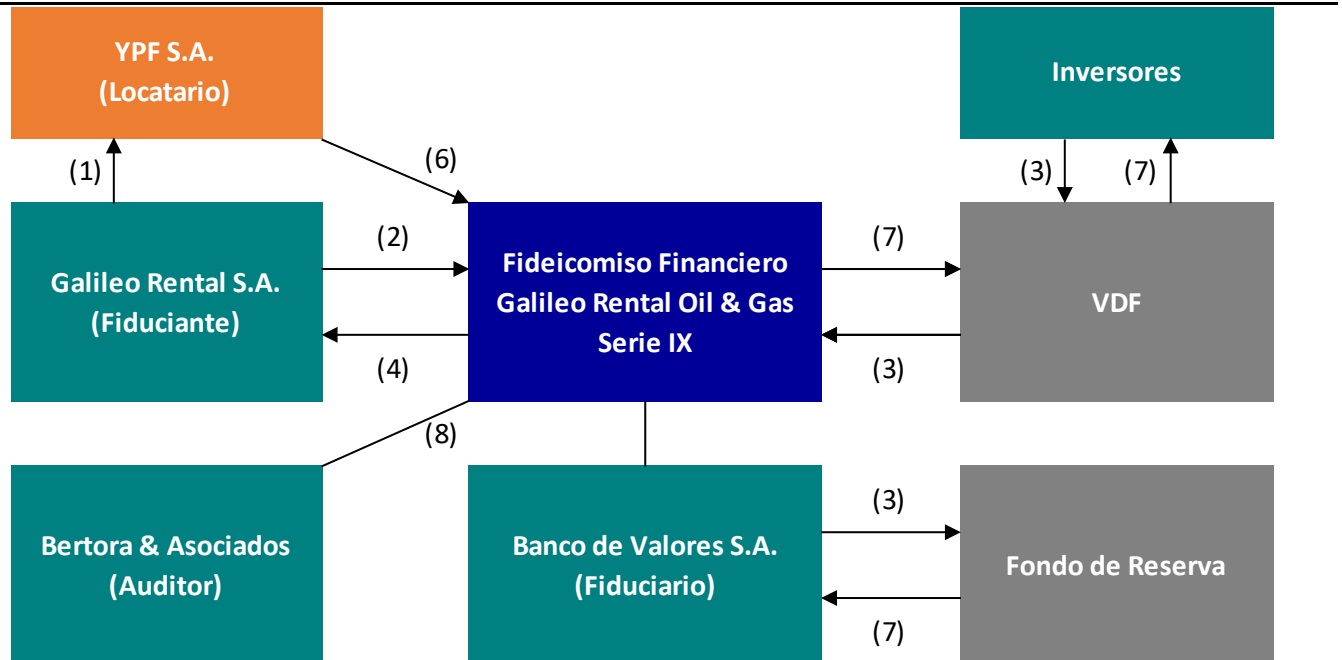
A su vez, el acuerdo de servicios por los alquileres prevé la posibilidad de que se lleve adelante una rescisión anticipada que conllevaría a la desafectación de los equipos por parte de YPF. En dicho caso, el contrato establece que YPF deberá abonar la tarifa "stand-by", lo cual fortalece la continuidad de los flujos comprometidos para el repago de los VDF, en la medida que dicha rescisión sea de forma incausada y unilateral por parte de la contraparte principal.

Por otra parte, un aspecto relevante y que se considera positivo desde el punto de vista crediticio, es que YPF efectuará los pagos correspondientes a los cánones por locación de los equipos cedidos directamente en la cuenta fiduciaria, de modo que no habría exposición a riesgo de mezcla de fondos. Los pagos serán realizados a los 30 días de presentada la factura correspondiente, la cual indicará el tipo de cambio para fines impositivos. En caso en que la diferencia entre los tipos de cambio aplicables sea mayor al 5% y el monto de la diferencia en pesos sea mayor a ARS 100, Galileo Rental emitirá una Nota de Débito por la diferencia que sería cancelada posteriormente por YPF, mitigando parcialmente la exposición de una variación significativa del tipo de cambio. Los flujos cedidos incluyen el IVA de las facturas correspondientes.

A su vez, las facturas podrán ser emitidas una vez obtenida la certificación técnica que indica la disponibilidad mecánica de los equipos. El objetivo contempla cumplir con un 98% de disponibilidad que, en caso de ser inferior podría conllevar a una penalidad. En ese sentido, el desempeño histórico de los equipos ha estado por encima de ese objetivo en la mayoría de los casos. En la práctica, podría darse la situación de que alguna maquina quede por debajo de ese objetivo en algún período, pero no es esperable que sea una situación que afecte a muchos equipos de forma simultánea, lo cual podría eventualmente afectar de forma negativa a los flujos cedidos que respaldan la transacción.

Análisis de la estructura

Esquema de la estructura



- 1) Galileo Rental S.A. acuerda con el Deudor Cedido el Contrato de Locación de Equipos, por el cual se compromete a prestarles un servicio de alquiler, operación y mantenimiento de compresores de boca de pozo.
- 2) Galileo Rental S.A. (Fiduciante) y el Fiduciario constituyen el Fideicomiso que se integra con ciertos derechos económicos derivados de los contratos mencionados en el punto 1), cedidos por Galileo Rental S.A., y que consisten en: (i) el derecho a percibir el canon locativo desde la fecha de corte y hasta la fecha indicada en los Contratos de Cesión; (ii) los intereses compensatorios y/o punitivos y/o multas correspondientes a los derechos mencionados en (i) precedente; (iii) las sumas que eventualmente deba abonar el deudor cedido en caso de rescisión incausada de conformidad con lo dispuesto en las cláusulas de los contratos; (iv) todas las sumas de dinero que tengan origen en los derechos económicos mencionados precedentemente así como los frutos originados en la inversión y reinversión de las mismas de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.
- 3) El Fiduciario emite VDF a los efectos de ser colocados por Oferta Pública, los que suscriben los inversores. De lo producido de la colocación, el Fiduciario retiene el monto destinado a la integración del Fondo de Reserva.
- 4) Se le desembolsa el dinero a Galileo Rental S.A.
- 5) Galileo Rental S.A. presta el servicio de alquiler a los Deudores Cedidos en los términos y condiciones establecidas en los contratos mencionados en el punto 1).
- 6) El Deudor Cedido abonará mensualmente el canon locativo de los contratos mediante transferencia a la cuenta fiduciaria del Fideicomiso.
- 7) El Fiduciario cancela los VDF en su equivalente en moneda nacional al tipo de cambio Vendedor de divisas en el Mercado Libre de Cambios informado por el Banco de la Nación Argentina, vigente al quinto día hábil bursátil anterior a cada Fecha de Pago de los Servicios. En caso de ser necesario, los pagos se realizarán con el Fondo de Reserva.
- 8) Bertora & Asociados audita los estados contables trimestrales y anuales del Fideicomiso.

Pago de interés y Capital: Banco de Valores S.A. (Emisor y Fiduciario) emitirá una clase de Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) denominada en dólares estadounidenses y pagadera en ARS al tipo de cambio vendedor de divisas en el MULC informado por el Banco de la Nación Argentina, vigente al quinto día hábil bursátil anterior a cada fecha de pago de servicios. Los VDF devengarán una tasa nominal anual del 3% y pagarán capital e interés de forma mensual. La fecha de pago de servicios será el 26 de cada mes o día hábil posterior.

Gastos del Fideicomiso: Los gastos ordinarios del Fideicomiso se encuentran definidos en los documentos de transacción y serán afrontados con el fondo de gastos. En caso de producirse gastos que excedan el monto mencionado, se utilizarán flujos de la cobranza para afrontar los gastos.

Fondo de Reserva: El Fiduciario retendrá del producido de la colocación una suma equivalente a USD 595.355 que podría ser utilizada efectos de cubrir riesgos derivados de eventuales diferencias de tipo de cambio entre los fondos ingresados por los bienes fideicomitados y las obligaciones emergentes de los VDF, o demoras en la cobranza de los cánones en concepto de alquileres de los equipos. La reposición eventual de este fondo se hará con las recaudaciones de las cobranzas y una vez cancelados los VDF completamente, los excedentes remanentes de este fondo serán devueltos al Fiduciante.

Fondo de gastos: El fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de \$50.000 para constituir un fondo de gastos. El mismo será utilizado para cubrir los gastos del fideicomiso.

Asignación de pagos establecida¹

El flujo de fondos correspondiente a cada mes de cobranza es asignado de la siguiente manera en cada fecha de pago mensual:

Mientras no se produzca un evento especial

1. Al pago de los Gastos Deducibles e Impuestos del Fideicomiso, de corresponder.
2. A la reposición y/o recomposición del Fondo de Gastos, de ser necesario.
3. A la reposición y/o recomposición del Fondo de Reserva de ser necesario.
4. A la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder.
5. Al pago de intereses atrasados de los VDF.
6. Al pago de intereses pagaderos en esa Fecha de Pago de Servicios de los VDF.
7. Al pago de la amortización atrasada de los VDF.
8. Al pago de la amortización pagadera en esa Fecha de Pago de Servicios de los VDF.

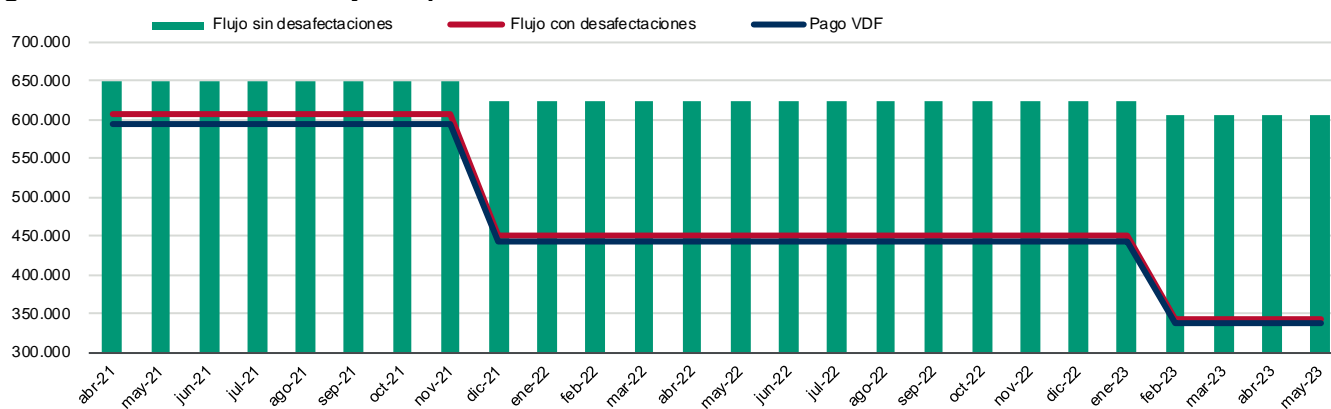
Ante la ocurrencia de un evento especial

1. Al pago de los Gastos Deducibles e Impuestos del Fideicomiso.
2. De corresponder, a la reposición y/o recomposición del Fondo de Gastos.
3. De corresponder, al Fondo de Reserva Impositivo.
4. Al pago de los intereses de los VDF.
5. Al pago del capital de los VDF.

Cancelados íntegramente los VDF, las sumas remanentes serán reintegradas al Fiduciante.

En línea con lo mencionado anteriormente, los flujos cedidos al fideicomiso contemplan un escenario con desafectación de los 27 equipos y con una puesta en stand-by del 40% de los equipos restantes, lo cual resulta poco probable en condiciones normales. Por lo tanto, es posible que los flujos reales percibidos por este concepto sean superiores durante la vida de la transacción. En la Figura 2 a continuación, se muestra la evolución de los flujos cedidos en relación con los flujos potenciales por la continuidad de la utilización de la totalidad de las máquinas en lugar de su desafectación anticipada. En la medida que avanzan las distintas etapas del acuerdo, es posible que los flujos excedentes se vayan incrementando, siempre que no se realicen las desafectaciones de los equipos.

Figura 2: Evolución de los flujos esperados



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Galileo Rental S.A.

Riesgo de variación en los tipos de cambio aplicables

Como se mencionó anteriormente, las variaciones de tipo de cambio entre la facturación mensual del canon por alquiler y el pago correspondiente 30 días después, se encuentra parcialmente mitigada. Sin embargo, podría existir un descalce entre el momento de la cobranza de la factura y el momento del pago de servicios de la transacción. El tipo de cambio aplicable para el pago de las facturas de alquileres por parte de YPF es el tipo de cambio vendedor publicado por el Banco de la Nación Argentina del día anterior a la fecha de pago, mientras que el tipo de cambio aplicable para el pago de los servicios de los VDF es el tipo de cambio vendedor de divisas en el MULC informado por el Banco de la Nación Argentina, vigente al quinto día hábil bursátil anterior a cada fecha de pago de los servicios. Por lo tanto, podría existir un lapso de tiempo en donde la transacción se encuentre expuesta a variaciones sustanciales de tipo de cambio.

¹ La asignación de pagos exhibida anteriormente se encuentra resumida. Para información más detallada referirse al Suplemento de Prospecto y Contrato de Fideicomiso.

Moody's Local Argentina ha realizado análisis de sensibilidad a fin de evaluar este riesgo. Considerando los flujos esperados y la disponibilidad del fondo de reserva, la transacción soportaría variaciones sustanciales en el tipo de cambio entre la fecha de cobro de los alquileres cedidos y la fecha de pago de los VDF durante la vida de la transacción. Este tipo de escenarios disruptivos los consideramos de baja probabilidad de ocurrencia teniendo en cuenta las condiciones actuales. Un salto discreto en el tipo de cambio por encima del 50% durante algún período de exposición, podría resultar en un evento que afecte negativamente la calidad de crédito de la transacción y podría conllevar a un cambio de calificación. La existencia de un fondo de reserva y la sobreintegración inicial provista como protecciones estructurales mitigan parcialmente este riesgo.

Participantes de la transacción y contrapartes relevantes

Fiduciante – Galileo Rental S.A.

Galileo Rental es una compañía cuya principal actividad es el alquiler de bienes de capital desarrollados por Galileo Technologies íntegramente en Argentina, aunque posee dentro de sus componentes un porcentaje de insumos importados. La misma fue creada en el año 2003 y presta servicios tanto en el mercado nacional como internacional. La compañía ha experimentado un crecimiento significativo desde su creación.

El Grupo Galileo cuenta con 30 años de presencia en la República Argentina, desarrollando actividades que incluyen fabricación, ventas, instalaciones y mantenimientos de equipos de desarrollo propio, avalados por distintos organismos de control nacionales e internacionales. Desde 2016 cuenta con una fábrica y oficinas en Estados Unidos y también posee oficinas en Francia e Inglaterra.

Galileo Technologies se caracteriza por ser una empresa innovadora en soluciones del uso del gas natural. Tanto Galileo Technologies como Galileo Rental, se encuentran certificadas por Bureau Veritas bajo Certificación ISO 9001:2015 en procesos vinculados a sus actividades desarrolladas.

Locatario / Contraparte del contrato que respalda la presente transacción - YPF S.A.

YPF es la compañía de energía integrada verticalmente más grande de Argentina y la principal productora de hidrocarburos del país, con una participación en la producción de petróleo y gas del 42% en el mercado argentino y del 58% en naftas. Sus operaciones se concentran en la exploración y explotación de hidrocarburos líquidos y/o gaseosos y demás minerales, como también la industrialización, transporte y comercialización de estos productos y sus derivados, incluyendo productos petroquímicos y químicos, y combustibles de origen no fósil, biocombustibles y sus componentes, y generación de energía eléctrica a partir de hidrocarburos. La compañía opera principalmente en tres segmentos de negocio: *upstream*, *downstream*, y gas y energía.

El Estado Nacional Argentino, a través del Ministerio de Energía y Minería, posee el 51% del capital social de YPF, mientras que el restante 49% se distribuye entre accionistas minoritarios y capital flotante que cotiza tanto en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) como en el New York Stock Exchange (NYSE).

Fiduciario – Banco de Valores S.A.

Banco de Valores fue fundado en 1978 y es actualmente controlado por Grupo Financiero Valores S.A. El Banco se especializa en proveer servicios bancarios y de *clearing* para los agentes del mercado de capitales. El principal objetivo de Banco de Valores es el desarrollo del mercado de capitales argentino. Como resultado, ha sido un activo organizador y colocador de acciones, títulos públicos, títulos de deuda de fideicomisos y fondos comunes. Banco de Valores es también el principal depositario de fondos comunes de inversión en Argentina. Una de sus principales ventajas reside en su cercana relación con los distintos participantes del mercado local.

Banco de Valores también opera como Banco Comercial, otorgando préstamos de corto plazo a empresas de alta calidad. Sin embargo, los créditos al sector privado sólo representan un pequeño porcentaje de sus activos. Banco de Valores ha sido el líder del mercado de servicios fiduciarios desde el año 2002, con mayor cantidad de emisiones en Argentina. Esta tendencia se ha visto confirmada con el paso de los años, dado que Banco de Valores continúa siendo el principal fiduciario en el mercado argentino.

Otras consideraciones

Consideraciones legales

El Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994) regula la securitización. La transferencia de activos a un Fideicomiso es la transferencia de todos los títulos legales de los activos. Dado que es una transferencia completa y absoluta, una vez que los créditos son transferidos, el Fideicomiso es el dueño de los activos.

Bajo la ley argentina, los activos en el Fideicomiso son considerados de "falencia remota" y poseen un estado separado tanto del Fiduciario como del Fiduciante. Por lo tanto, los activos bajo el Fideicomiso no son sujeto de acciones individuales o colectivas de los acreedores del Fiduciario o del Fiduciante.

Riesgos operativos

La continuidad y estabilidad de Galileo Rental y de Galileo Technologies en la provisión de los servicios conforme al contrato subyacente, resulta de vital importancia para el correcto desempeño de la transacción. El historial de transacciones pasadas, como el hecho de que los equipos ya se encuentran instalados y en funcionamiento sin haber registrado incumplimiento, resultan un buen antecedente para la transacción. Podrían darse casos en los que ocurran demoras o disminuciones en los pagos esperados por parte de YPF debido a cuestiones establecidas en el acuerdo como efectuar descuentos o retenciones en los pagos, en caso de que hubieren existido incumplimientos de Galileo Rental que dieran origen a penalidades o multas. Sin embargo, no se espera que la potenciales disminuciones por este motivo sean de una magnitud tal que resulte en la imposibilidad de cumplir con los pagos de servicios de acuerdo con lo estipulado en los documentos de la transacción.

A pesar del contexto extraordinario causado por el Coronavirus, el sector vinculado a la actividad desarrollada por Galileo Rental ha visto una recuperación sostenida durante el año 2020 y no se han verificado interrupciones significativas en el desarrollo de la actividad. El contrato subyacente a la presente transacción entró en vigencia en abril de 2020, sin registrar incumplimientos hasta la fecha de análisis. Moody's Local Argentina realizará el monitoreo de los flujos reales en relación con los flujos esperados. Un desempeño peor al esperado podría resultar en un cambio de calificación.

Monitoreo

Moody's Local Argentina efectuará el monitoreo de la transacción para asegurarse de que continúe desempeñándose de la manera esperada, incluyendo chequeos de las calificaciones relacionadas y la revisión de los informes periódicos de desempeño y reportes sobre la cuenta fiduciaria y las inversiones temporales, de corresponder.

Información complementaria

Información considerada para la calificación

- » Borradores de los documentos de la transacción (Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso Financiero).
- » Información del activo subyacente. Copia del contrato de servicios del cual emergen los derechos económicos cedidos.
- » La calificación de emisor en moneda local de YPF S.A., disponible en www.moodylocal.com.ar.

Definición de las calificaciones asignadas

- » **Categoría A.ar (sf):** Emisores o emisiones calificadas en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.
- » El indicador (sf) significa que los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros que correspondan a un financiamiento estructurado (*structured finance*, por sus siglas en inglés).
- » Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología utilizada

- » Metodología de calificación de transacciones de finanzas estructuradas, disponible en www.cnv.gob.ar.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros 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 www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.