



Reporte de Obligaciones Negociables

Cuarto Trimestre de 2025

1. Introducción

En nuestro informe de Obligaciones Negociables del cuarto trimestre, analizamos la performance de esta clase de activos y el comportamiento de las principales emisoras durante el período y en todo 2025. Dedicamos especial atención al mes de noviembre, posterior al resultado electoral del 26 de octubre, cuando se emitieron más de USD 4.300 millones –el 86,5% del total del trimestre–.

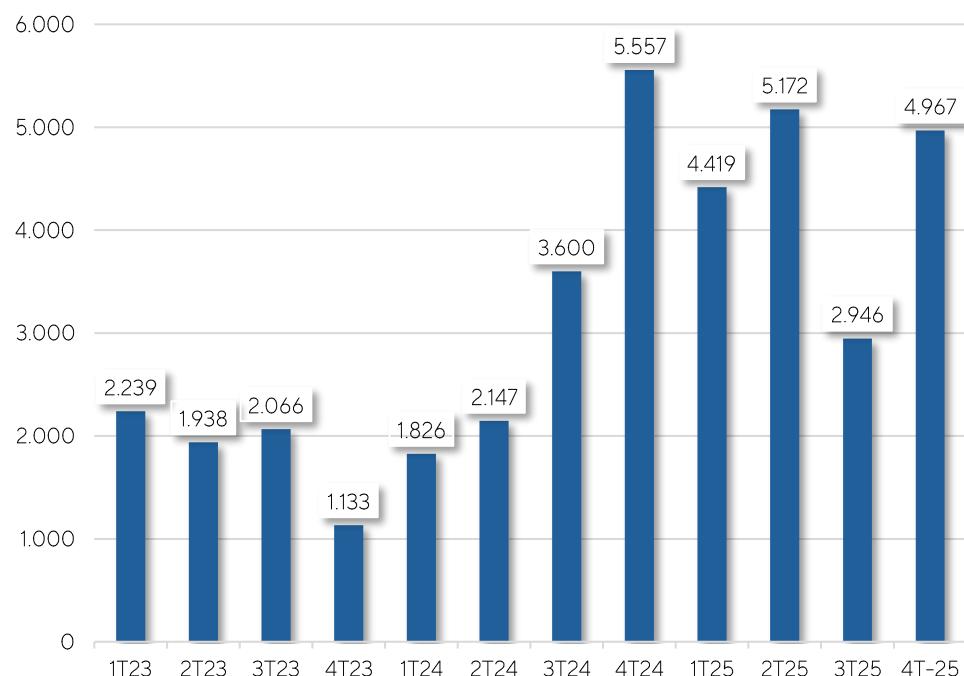
Como es habitual, evaluamos la evolución histórica de nuestro ranking de emisoras, destacamos las cinco obligaciones negociables mejor calificadas del universo analizado y compartimos el anexo informativo con las fichas corporativas de las 20 empresas bajo cobertura.

2. El mercado de Obligaciones Negociables durante el 4to trimestre de 2025

Durante el cuarto trimestre del año se colocaron 49 obligaciones negociables por un total aproximado de USD 4.967 millones. El volumen emitido representó un incremento del 69% respecto del trimestre anterior pero se ubicó un 11% por debajo del nivel registrado en el mismo trimestre de 2024.

El mercado parece haber retomado su dinámica, dejando atrás la desaceleración observada en el tercer trimestre, que estuvo marcado por cierto deterioro de las variables económicas en un contexto de volatilidad e incertidumbre electoral.

Gráfico nro. 1 – Montos colocados trimestralmente, en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

Como es habitual, el volumen emitido en el trimestre se concentró en pocas operaciones y sectores dominantes. De los USD 4.723 millones colocados en moneda dura, las diez principales emisiones absorbieron USD 3.756 millones –un 80% del total–, con la colocación de Tecpetrol por USD 750 millones como la más destacada.

De igual modo, el sector de petróleo y gas capturó el 82% del volumen total, superando holgadamente al financiero. La Tabla 1 resume las diez obligaciones negociables de mayor monto nominal, emitidas en dólares durante el período.

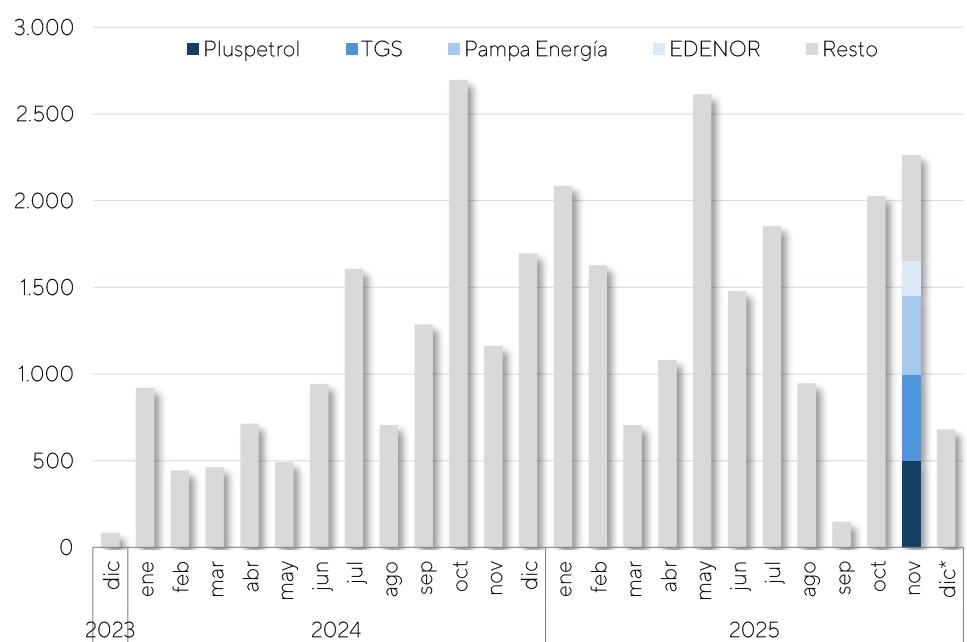
Tabla nro. 1 - Las 10 emisiones de obligaciones negociables en USD de mayor monto nominal del cuarto trimestre de 2025

Empresa	Sector	Clase	Tipo de cupón	Cupón	Ley	Plazo en años	Monto nominal en miles de USD
Tecpetrol S.A.	Petróleo & Gas	12	Fijo	7,63%	NY, EUA	5	750.000
YPF	Petróleo & Gas	31 adicionales	Fijo	8,75%	NY, EUA	6	500.000
Pluspetrol	Petróleo & Gas	5	Fijo	8,13%	NY, EUA	6	500.000
TGS	Petróleo & Gas	42	Fijo	7,75%	NY, EUA	10	500.000
Pampa Energía	Petróleo & Gas	26	Fijo	7,75%	NY, EUA	12	450.000
Vista Energy	Petróleo & Gas	29 adicionales	Fijo	8,50%	NY, EUA	8	400.000
EDENOR	Electricidad - Distribución	7 adicionales	Fijo	9,75%	NY, EUA	5	201.211
YPF	Petróleo & Gas	42	Fijo	7,00%	ARG	3	194.891
Banco Galicia	Bancos	30	Fijo	6,00%	ARG	1	144.324
Oleoductos del Valle	Petróleo & Gas	6	Fijo	7,50%	ARG	4	115.515

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

Respecto a la moneda de emisión, el 95% del volumen se colocó en dólares, mientras que el 5% restante se emitió en pesos, principalmente por empresas del sector financiero (ver Gráfico nro. 3). Las emisiones en pesos atadas al tipo de cambio (Dólar Linked) fueron prácticamente irrelevantes.

Gráfico nro. 2 – Colocaciones mensuales en millones de dólares. Dic 2023-Dic 2025

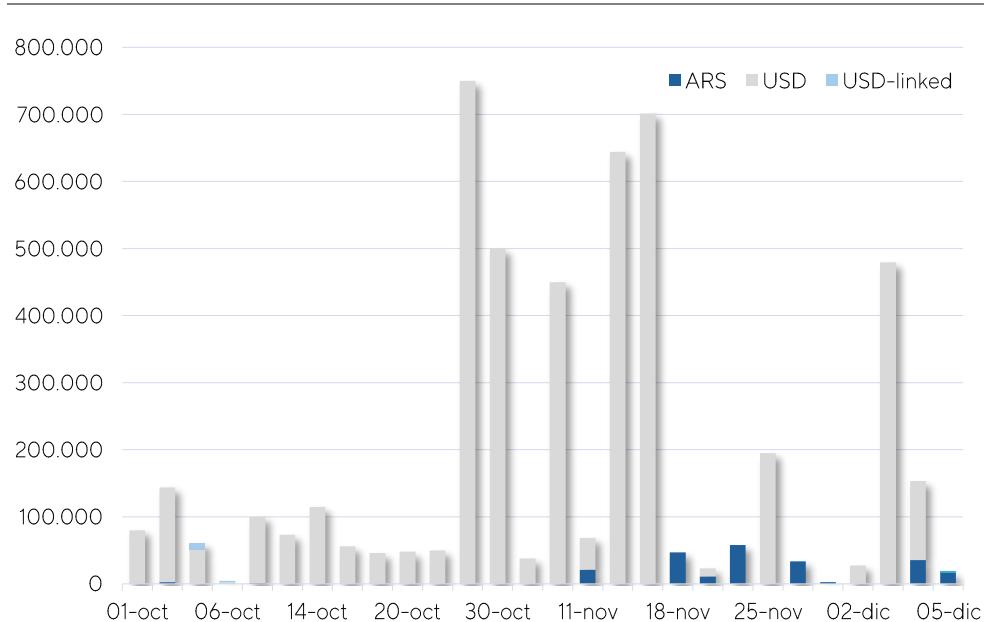


*Para diciembre se tomaron únicamente las colocaciones efectuadas durante la primera semana

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

El plazo promedio de colocación en USD medido en años también experimentó un rebote: en el segundo trimestre del año había sido de 5, en el tercer trimestre de 4,5 pero en el cuarto, fue de 5,6. Aquí se destacan las emisiones de Pampa y T.G.S., que emitieron a 12 y 10 años respectivamente. El plazo promedio de colocación para emisiones en pesos no experimentó cambios y se mantuvo en 1 año.

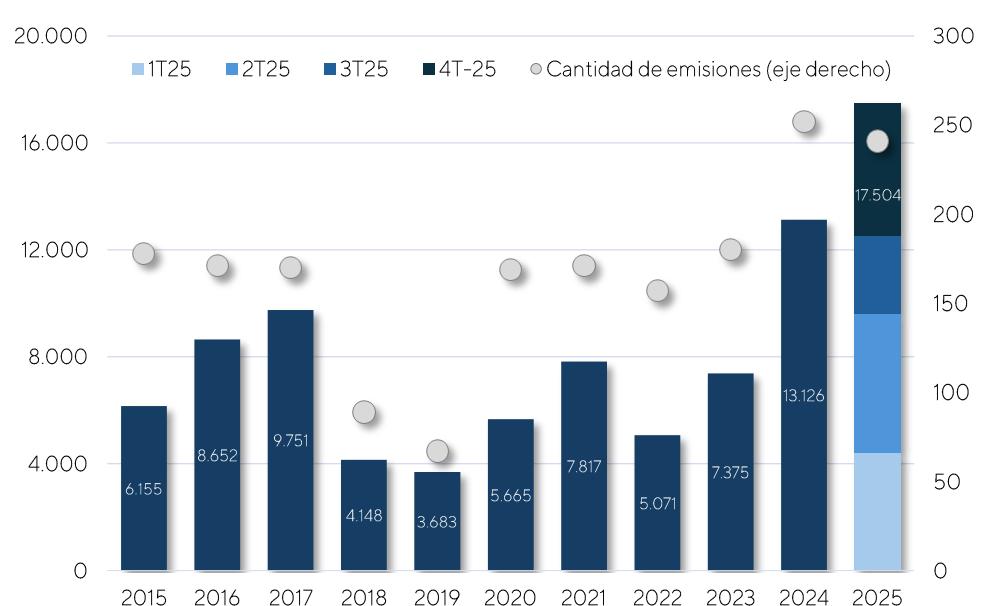
Gráfico nro. 3 – Colocaciones según moneda de emisión, en miles de USD



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

Más allá del desempeño del cuarto trimestre, resulta pertinente efectuar un análisis del año en forma conjunta, a fin de dimensionar la magnitud del ciclo expansivo que atravesó el mercado de obligaciones negociables en 2025. Con un monto total emitido de USD 17.504 millones, el año se consolidó como uno de los de mayor volumen histórico, con un crecimiento del 33% respecto de 2024. En cantidad de operaciones, se registraron 241 emisiones frente a 252 el año previo, lo que da cuenta de un mercado activo, aunque con una mayor concentración relativa en emisiones de gran escala.

Gráfico nro. 4 – Montos y cantidades de emisiones por año, en miles de USD



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

La evolución a lo largo del año, sin embargo, no fue lineal. Durante el primer y segundo trimestre, las colocaciones avanzaron a buen ritmo y el segundo trimestre marcó el máximo anual en términos de volumen. Este período estuvo acompañado por un renovado apetito por el crédito corporativo, aunque también por la aparición de algunos eventos de crédito que funcionaron como recordatorio de los riesgos inherentes a un mercado en expansión. Los incumplimientos registrados en compañías como Agrofina, Red Surcos, Celulosa Argentina y el Grupo Albanesi introdujeron episodios de volatilidad y reforzaron la necesidad de diferenciar emisores en función de su solidez financiera y perfil de riesgo.

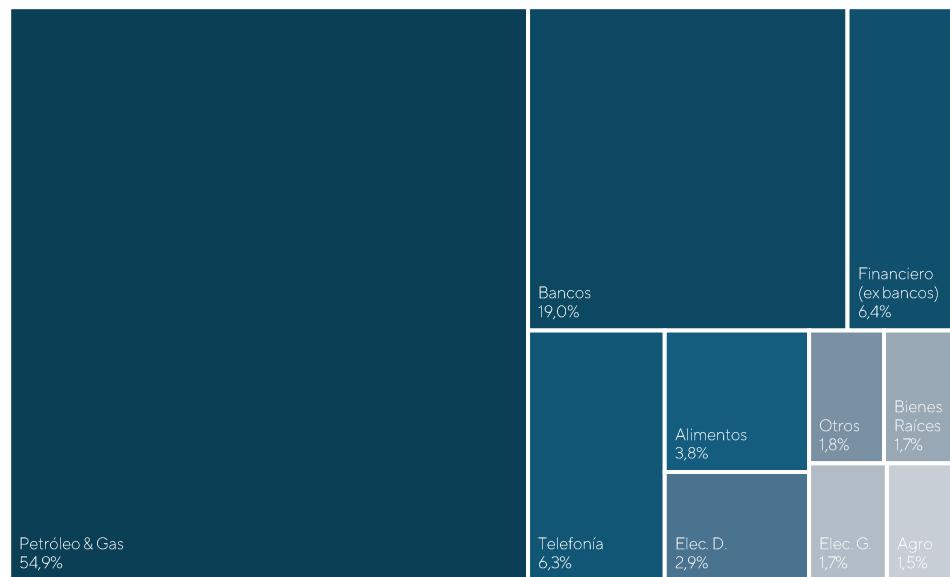
El tercer trimestre constituyó el punto más débil del año. El volumen emitido cayó 46% respecto del trimestre previo y se ubicó un 22% por debajo del mismo período de 2024. La combinación de tasas de interés en alza, mayor volatilidad macroeconómica y un escenario político incierto –en el marco de las elecciones

legislativas bonaerenses y la antesala de los comicios nacionales del 26 de octubre— configuró un entorno poco propicio para la colocación de nuevos títulos.

Superado el evento electoral y con una clara señal de continuidad del programa económico y político, el cuarto trimestre marcó un punto de inflexión. La normalización de las condiciones financieras locales y la mejora en las expectativas permitió retomar el sendero de emisiones, cerrando el año con un balance ampliamente positivo y reafirmando el rol del mercado de capitales como fuente de financiamiento para el sector corporativo.

Desde una óptica sectorial, 2025 volvió a mostrar una fuerte preponderancia del sector energético, particularmente petróleo y gas, que concentró la mayor parte del volumen emitido a lo largo del año. Las expectativas favorables asociadas al desarrollo de Vaca Muerta, la generación de divisas y su capacidad de repago en dólares continúan posicionando a estas compañías como los emisores más recurrentes y de mayor escala dentro del mercado de capitales. Muy por detrás de este sector, se ubicaron los bancos y el sector financiero, con emisiones mayormente en moneda local y plazos más cortos, mientras que en el tercer lugar se encontró el sector de telecomunicaciones, destacándose Telecom como principal actor dentro de su segmento.

Gráfico nro. 5 – Emisiones por sector, como porcentaje del total emitido



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

El balance que deja 2025 configura un punto de partida favorable para el mercado de obligaciones negociables de cara al próximo año. Con el horizonte político despejado, el mercado parece bien posicionado para sostener el ciclo de emisiones

de deuda privada. A nivel internacional, la continuidad en el recorte de tasas por parte de la Reserva Federal y un mayor apetito global por riesgo configuran un entorno propicio para la compresión de spreads. No obstante, este escenario positivo permanece condicionado al cumplimiento de ciertos supuestos clave: la preservación de las anclas del programa económico (monetaria, cambiaria y fiscal), el avance efectivo en las reformas estructurales propuestas y la consolidación de la baja del riesgo país. Bajo estas condiciones, el mercado de capitales podría seguir desempeñando un rol central en el financiamiento del sector corporativo, habilitando mayores niveles de inversión y profundizando el desarrollo del mercado de deuda local.

3. El mercado post-elecciones nacionales

El desenlace de los comicios del 26 de octubre funcionó como el catalizador que el mercado de deuda aguardaba para reactivar su dinámica. Una vez despejada la incógnita sobre la gobernabilidad y ratificado el rumbo económico, se produjo una acelerada emisión de nuevos papeles, que se puede observar en la Tabla nro. 2.

Tabla nro. 2 - Emisiones de obligaciones negociables en USD desde el 29-oct-25 al 3-dic-25.

Fecha de colocación	Empresa	Sector	Clase	Monto en MM de USD	Plazo (años)	Cupón
3-dic-25	Vista Energy	Petróleo & Gas	29	400	7,8	8,500%
2-dic-25	Capex	Electricidad - Generación	12	70 (MEP)	3,5	8,250%
28-nov-25	YPF S.A.	Petróleo & Gas	42	235 (MEP)	3,25	7,000%
20-nov-25	CGC	Petróleo & Gas	38	300	5	11,875%
20-nov-25	Genneia	Electricidad - Generación	49	400	8	7,750%
14-nov-25	TGSS A.	Petróleo & Gas	4	500	10	7,750%
13-nov-25	Edenor S.A.	Electricidad - Distribución	7	201	5	9,750%
12-nov-25	Pluspetrol S.A.	Petróleo & Gas	5	500	5,5	8,125%
10-nov-25	Pampa Energía S.A.	Petróleo & Gas	26	450	12	7,750%
30-oct-25	YPF S.A.	Petróleo & Gas	31	500	6	8,750%
29-oct-25	Tecpetrol S.A.	Petróleo & Gas	12	750	5	7,625%
Totales						4.306

Al 3 de diciembre, las nuevas obligaciones sumaban los USD 4.300 millones. En esta nueva ola de emisiones, la mayor parte de las colocaciones se realizaron en Dólar Cable (CCL). Es posible que esta dinámica de flujos haya estado detrás de la presión sobre el canje (ratio del tipo de cambio CCL sobre tipo de cambio MEP), que exhibió una clara tendencia alcista: el promedio mensual se situó en 0,1% en agosto, escaló al 1,2% en octubre y aceleró hasta el 2,1% hacia el mes de noviembre.

3. Evolución histórica del Rating Criteria

El sistema desarrollado por CRITERIA para la calificación de obligaciones negociables se compone de tres elementos: un rating elaborado internamente para cada emisor, su calificación de riesgo y un rating de liquidez asignado a cada instrumento analizado (para más detalles, véase el anexo metodológico).

La Tabla nro. 3 presenta la evolución trimestral del rating emisor CRITERIA desde el segundo trimestre de 2024 hasta la actualidad. Para su construcción, se consideraron únicamente compañías con un puntaje mínimo de 3 puntos. Cada estrato agrupa a las firmas que comparten el mismo score: en algunos casos, un nivel reúne a varias empresas, mientras que en otros queda ocupado por una sola firma.

Este esquema admite dos dimensiones de análisis complementarias. El rating relativo ordena a las compañías en el ranking según su puntaje, permitiendo observar los movimientos intertrimestrales —quién asciende o desciende en la tabla—. El rating absoluto, en cambio, refleja el valor numérico obtenido por cada empresa y facilita la comparación con su propio desempeño en períodos previos. Los símbolos “▲”, “=” y “▼” marcan la evolución de cada compañía entre trimestres. Esta doble lectura es esencial: revela, por ejemplo, casos en los que una empresa mejora posiciones relativas sin modificar su score, o viceversa.

Un ejemplo ilustrativo se dio en Cresud durante el 2T2025: la compañía avanzó un escalón en el ranking relativo (del puesto 6 al 5), aunque en términos absolutos mantuvo inalterado su puntaje de 3,20 respecto del trimestre anterior.

Tabla nro. 3 – Evolución histórica del podio corporativo (3T2024 – 3T2025)

	3T2024	4T2024	1T2025	2T2025	3T2025
1	TGS ▲ 4.40	1 TGS = 4.60	1 TGS = 4.80	1 TGS = 4.80	1 TGS = 4.80
	Pampa ▲ 4.00	Pampa = 4.00	2 Pampa ▲ 4.20	2 Pampa ▲ 4.40	2 Pampa ▼ 4.20
2	Vista = 3.80	Tecpetrol ▲ 4.00	3 Tecpetrol = 4.00	3 Tecpetrol ▲ 4.20	3 Tecpetrol ▼ 4.00
3	IRSA ▲ 3.60	2 Vista = 3.80	4 AA2000 ▲ 3.80	3 AA2000 = 3.80	4 IRSA ▲ 3.60
	Tecpetrol ▲ 3.60	3 AA2000 = 3.60	Vista = 3.80	4 Vista ▼ 3.40	Loma Negra ▲ 3.60
	AA2000 ▼ 3.60	4 Cresud ▼ 3.40	5 IRSA ▲ 3.40	IRSA = 3.40	5 AA2000 ▼ 3.40
	Cresud ▲ 3.60	5 Loma Negra = 3.20	6 Loma Negra ▲ 3.40	Loma Negra = 3.40	Vista = 3.40
4	Pan American ▲ 3.40	6 YPF ▼ 3.00	6 Cresud ▼ 3.20	5 Cresud = 3.20	6 Telecom ▲ 3.00
5	Loma Negra = 3.20	IRSA ▼ 3.00		6 Edenor ▲ 3.00	Genneia ▲ 3.00
	YPF ▲ 3.20				Cresud ▼ 3.00
					Edenor ▲ 3.00

La Tabla nro. 3 muestra cómo TGS logró sostenerse como líder indiscutido durante todos los períodos. Pampa Energía y Tecpetrol, por su parte, también exhibieron consistencia y se mantuvieron dentro de los primeros tres puestos del ranking por cuarto período consecutivo.

Por otro lado, resaltan los casos de Loma Negra e IRSA, que han ido mejorando progresivamente sus calificaciones desde el 4T2024, desplazando en el ranking a empresas como Vista, que mantiene un score absoluto de 3,40 luego de haber alcanzado el 3,80 a principios del año. Como dato adicional, este trimestre aumentó la cantidad de empresas que logran un score igual o superior a 3 puntos, evidenciando una mejora general en la calidad del universo de emisores.

4. Nuestra recomendación

Es importante tener en cuenta que el reporte recomienda créditos en relación a la solidez del emisor y la liquidez de la obligación. El rendimiento de una emisión en particular, dependerá de su precio al momento de su evaluación. Los precios y las TIRs utilizadas en el reporte tienen un propósito meramente ilustrativo.

Para el tercer trimestre del año, nuestro sistema de selección de obligaciones negociables nos permite entonces ordenar a todas las emisiones consideradas en el presente reporte, asignándole a cada una de ellas una calificación que puede tomar cualquier valor entre un mínimo de 0 y un máximo de 5 puntos¹.

La Tabla nro. 4 enumera las 5 obligaciones negociables que obtuvieron la mejor calificación relativa para el trimestre en curso, evitando repetir el emisor (si entre las primeras 5 “mejores” emisiones se repite un emisor, se busca la siguiente obligación del ranking que provenga de un emisor aún no incluido en el conjunto).

Tabla nro. 4 – Las 5 obligaciones negociables con mejor calificación relativa, evitando la repetición de emisor

Empresa	Bono	ISIN	Rating Total (RT ON)
Transportadora de Gas del Sur	TSC3	USP9308RBA07	4,72
Tecpetrol	TTCB	AR0152326457	4,40
Vista Energy	VSCV	USP9659RAB44	4,36
Pampa Energía	MGCQ	AR0519406398	4,28
IRSA	IRCP	USP58809BU07	4,24

Fuente: Elaboración propia

¹ Por la imposibilidad de mantener cierta consistencia intersectorial, se excluye del sistema desarrollado a los banco e instituciones financieras, los cuales se analizan sólo bajo parámetros tradicionales.

Tabla nro. 5 – Universo de empresas consideradas (ex-bancos), valores de las variables correspondientes al último trimestre disponible y rating obtenido¹.

Empresa	Sector	Ratio de Endeudamiento	Apalancamiento Neto	Cobertura de Intereses	Razón Corriente	Margen de EBITDA	Último Rating CRITERIA ²	Corresponde al Balance
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	Logística & Infraestructura	3,00	4,00	5,00	2,00	3,00	3,40	3T 2025
Arcor S.A.I.C.	Alimentos	2,00	3,00	2,00	3,00	1,00	2,20	3T 2025
CAPEX S.A.	Petróleo & Gas	2,00	2,00	3,00	1,00	3,00	2,20	3T 2025
Cresud S.A.C.I.F. y A.	Agro	3,00	4,00	3,00	3,00	2,00	3,00	3T 2025
Edenor S.A.	Electricidad – Distribución	2,00	4,00	5,00	2,00	2,00	3,00	3T 2025
Gennelia S.A.	Electricidad – Generación	0,00	5,00	4,00	1,00	5,00	3,00	3T 2025
IRSA S.A.	Bienes Raíces	4,00	4,00	3,00	4,00	3,00	3,60	3T 2025
Loma Negra Comp. Ind. Arg. S.A.	Materiales	4,00	4,00	5,00	3,00	2,00	3,60	3T 2025
Mastellone Hermanos S.A.	Alimentos	2,00	2,00	2,00	2,00	0,00	1,60	3T 2025
Pampa Energía S.A.	Petróleo & Gas	4,00	4,00	5,00	5,00	3,00	4,20	3T 2025
Pan American Energy S.L.	Petróleo & Gas	4,00	0,00	0,00	2,00	0,00	1,20	3T 2025
Pluspetrol S.A.	Petróleo & Gas	2,00	1,00	3,00	2,00	3,00	2,20	3T 2025
Raghsha S.A.	Bienes Raíces	3,00	0,00	0,00	5,00	0,00	1,60	3T 2025
Tecpetrol S.A.	Petróleo & Gas	3,00	5,00	5,00	3,00	4,00	4,00	3T 2025
Telecom S.A.	Telecomunicaciones	3,00	4,00	5,00	1,00	2,00	3,00	3T 2025
T.G.S. S.A.	Petróleo & Gas	5,00	5,00	5,00	5,00	4,00	4,80	3T 2025
Vista Energy Argentina S.A.U.	Petróleo & Gas	2,00	4,00	5,00	1,00	5,00	3,40	3T 2025
YPF S.A.	Petróleo & Gas	2,00	3,00	5,00	1,00	2,00	2,60	3T 2025

1. Para el cálculo de los ratios, se consideraron los resultados y balances de las compañías expresados en USD, haciendo los ajustes necesarios en aquellas empresas que sólo presentan información en ARS.

2. Por su construcción, el rating puede tomar cualquier valor entre un mínimo de 0 y un máximo de 5 puntos.

Tabla nro. 6a - Obligaciones Negociables bajo Ley Nueva York, EUA

Para el cálculo de riesgos y retornos, se han utilizado precios indicativos (o alternativas disponibles) al 15-dic-2025. Fuente: BYMA.

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	TIR	M.Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX-LP	Calificación Moody's ME
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 03	USP7464EAB22	MGC3	9,33%	2,78	15-abr-29	USD fixed rate	9,13%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 21	USP7464EAS56	MGCM	6,70%	4,51	10-sept-31	USD fixed rate	7,95%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 23	USP7464EAT30	MGCO	7,68%	6,40	16-dic-34	USD fixed rate	7,88%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 26	USP7464EAY25	MGCR	7,82%	7,66	14-nov-37	USD fixed rate	7,75%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pan American	Clase 12	USE7S78BAB82	PNDC	3,65%	0,84	30-abr-27	USD fixed rate	9,13%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 31	USE7S78BAC65	PNXC	7,23%	4,24	30-abr-32	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pluspetrol S.A.	Clase 04	USP7924AAA62	PLC4	7,96%	4,92	30-may-32	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pluspetrol S.A.	Clase 05	USP7924AAC29	PLC5	7,83%	4,31	18-may-31	USD fixed rate	8,13%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 10	USP90187AR99	TTCA	6,73%	4,72	22-ene-33	USD fixed rate	7,63%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 12	USP90187AT55	TTCD	7,25%	4,00	03-nov-30	USD fixed rate	7,63%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	TGS	Clase 03	USP9308RBA07	TSC3	8,29%	4,27	24-jul-31	USD fixed rate	8,50%	Semestral	n/a	n/a
	TGS	Clase 04	USP9308RBB89	TSC4	7,68%	6,83	20-nov-35	USD fixed rate	7,75%	Semestral	n/a	n/a
	Vista	Clase 27	USP9659RAA60	VSCT	6,17%	6,59	10-dic-35	USD fixed rate	7,63%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 29	USP9659RAB44	VSCV	7,66%	4,96	10-jun-33	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 16	USP989MJBR17	YMCH	4,56%	0,16	12-feb-26	USD step-up	4,00% / 9,00%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 17	USP989MJBS99	YMCI	5,77%	1,78	30-jun-29	USD step-up	2,50% / 9,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 01	USP989MJPB50	YMC1	5,73%	2,95	27-jun-29	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 31	USP989MJBV29	YMCX	7,45%	4,03	11-sept-31	USD fixed rate	8,75%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 18	USP989MJBT72	YMCJ	7,11%	4,92	30-sept-33	USD step-up	1,50% / 7,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 28	USP989MJB46	YMCU	9,72%	2,28	17-ene-31	USD fixed rate	9,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 53	USP989MJBL47	YCAM	5,84%	1,46	21-jul-27	USD fixed rate	6,95%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 54	USP989MJB03	YCAN	7,12%	11,15	15-dic-47	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 34	USP989MJBY67	YM34	7,46%	5,23	17-ene-34	USD fixed rate	8,25%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
Telefonía	Telecom	Clase 01	USP9028NAV30	TLC1	3,61%	0,56	18-jul-26	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AA+(arg)	n/a

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	TIR	M.Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
	Telecom	Clase 21	USP9028NBT74	TLCM	7,57%	3,59	18-jul-31	USD fixed rate	9,50%	Semestral	AA+(arg)	n/a
	Telecom	Clase 24	USP9028NCA74	TLCP	8,01%	5,12	28-may-33	USD fixed rate	9,25%	Semestral	AA+(arg)	n/a
Logística & Infraestructura	Aeropuertos Argentina	Clase 01	USP0092MAJ29	ARC1	6,69%	3,01	01-ago-31	USD fixed rate	8,50%	Trimestral	AA+(arg)	AA+.ar
Electricidad - Generación	Capex	Clase 05	USP20058AE63	CAC5	7,59%	1,28	25-ago-28	USD fixed rate	9,25%	Semestral	AA(arg)	n/a
	Genneia	Clase 49	USP46756BQ76	GN49	7,66%	5,30	02-dic-33	USD fixed rate	7,75%	Semestral	n/a	AA+.ar
Electricidad - Distribución	Edenor	Clase 7	USP3710FAU86	DNC7	9,61%	3,10	24-oct-30	USD fixed rate	9,75%	Semestral	A(arg)	BBB.ar
Bienes Raíces	IRSA	Clase 14	USP58809BH95	IRCF	4,49%	1,53	22-jun-28	USD fixed rate	8,75%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 24	USP58809BU07	IRCP	7,64%	5,93	31-mar-35	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Raghsha	Clase 04	USP79849AD07	RAC4	4,38%	1,29	04-may-27	USD fixed rate	8,50%	Semestral	n/a	AA-.ar
	Raghsha	Clase 05	USP79849AE89	RAC5	8,18%	3,57	24-abr-30	USD fixed rate	8,25%	Semestral	n/a	AA-.ar
Alimentos	Arcor	Clase 18	USP04559AW36	RCCJ	8,41%	0,97	09-oct-27	USD fixed rate	8,25%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Mastellone	Clase G	USP6460MAK01	MTCG	6,48%	0,51	30-jun-26	USD fixed rate	10,95%	Trimestral	n/a	A.ar

Tabla nro. 6b - Obligaciones Negociables bajo Ley Argentina

Para el cálculo de riesgos y retornos, se han utilizado precios indicativos (o alternativas disponibles) al 15-dic-2025. Fuente: BYMA.

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	TIR	M.Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 20	AR0755405583	MGCL	6,04%	0,27	26-mar-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 13	ARPAMP5600G7	MGCE	10,39%	1,82	19-dic-27	Dollar-Linked	0,00%	N/A	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 22	AR0765746752	MGCN	5,91%	2,53	04-oct-28	USD fixed rate	5,75%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pan American	Clase 29	AR0956435116	PNVC	2,99%	0,15	10-feb-26	USD fixed rate	2,99%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 30	AR0365726709	PNWC	9,39%	0,20	02-mar-26	USD fixed rate	5,70%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 35	AR0623274765	PN35	7,07%	3,23	27-sept-29	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 36	AR0677571967	PN36	7,15%	4,72	13-nov-31	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 38	AR0554009248	PN38	6,01%	1,52	11-ago-27	USD fixed rate	6,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 41	AR0299198264	PN41	7,26%	3,12	27-ago-29	USD fixed rate	7,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	TIR	M.Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
	Pan American	Clase 42	AR0081130814	PN42	4,95%	1,26	17-abr-27	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pluspetrol S.A.	Clase 01	AR0502588418	PLC1	6,18%	1,94	27-ene-28	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pluspetrol S.A.	Clase 02	AR0036431960	PLC2	7,24%	3,46	27-ene-30	USD fixed rate	7,50%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pluspetrol S.A.	Clase 03	AR0808016403	PLC3	7,34%	2,05	30-abr-28	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 07	AR0885645611	TTC7	6,05%	0,34	22-abr-26	USD fixed rate	5,98%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 08	AR0166027471	TTC8	5,55%	1,73	24-oct-27	USD fixed rate	5,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 09	AR0482976963	TTC9	6,91%	3,31	24-oct-29	USD fixed rate	6,80%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 11	AR0152326457	TTCB	6,35%	1,69	16-oct-27	USD fixed rate	6,50%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Vista	Clase 23	AR0399155156	VSCO	4,24%	1,15	06-mar-27	USD fixed rate	6,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 24	AR0637277028	VSCP	5,64%	2,34	03-may-29	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 26	AR0138120560	VSCR	7,10%	3,93	10-oct-31	USD fixed rate	7,65%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 28	AR0707929003	VSCU	7,26%	3,51	07-mar-30	USD fixed rate	7,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 30	AR0652555118	VSCW	4,93%	1,05	15-abr-27	USD fixed rate	6,00%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 29	AR0202080054	YMCV	4,47%	0,44	28-may-26	USD fixed rate	6,00%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 25	ARYPFS5601W0	YMCQ	2,17%	0,16	13-feb-26	USD fixed rate	5,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 35	AR0929824099	YM35	6,98%	1,14	27-feb-27	USD fixed rate	6,25%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 33	AR0079616063	YMCY	6,88%	2,53	10-oct-28	USD fixed rate	6,50%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 38	AR0419238511	YM38	7,03%	1,48	22-jul-27	USD fixed rate	7,50%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 39	AR0081455617	YM39	7,77%	3,64	22-jul-30	USD fixed rate	8,75%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 40	AR0963751125	YM40	7,22%	2,42	28-ago-28	USD fixed rate	7,50%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 41	AR0675705039	YM41	6,79%	1,01	08-ene-27	USD fixed rate	6,00%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 42	AR0123407162	YM42	7,14%	3,02	02-mar-29	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
Telefonía	Telecom	Clase 23	AR0241562484	TLCO	7,46%	2,61	28-nov-28	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AA+(arg)	n/a
	Telecom	Clase 25	AR0006792755	TLCQ	6,66%	1,43	02-jul-27	USD fixed rate	7,50%	Trimestral	AA+(arg)	n/a
Materiales	Loma Negra	Clase 03	ARLOMA560058	LOC3	5,19%	0,23	11-mar-26	USD fixed rate	7,49%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Loma Negra	Clase 05	AR0579536985	LOC5	6,55%	1,45	24-jul-27	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	TIR	M.Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Electricidad - Generación	Loma Negra	Clase 04	AR0400468127	LOC4	6,04%	0,36	02-may-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Capex S.A.	Clase 05	AR0561391449	CACB	9,94%	2,23	17-jun-28	USD fixed rate	7,75%	Trimestral	AA(arg)	n/a
	Genneia	Clase 48	AR0580434501	GN48	8,06%	1,99	05-mar-28	USD fixed rate	6,50%	Semestral	n/a	AA+.ar
Electricidad - Distribución	Genneia	Clase 47	AR0341140462	GN47	6,60%	2,54	17-oct-28	USD fixed rate	6,00%	Semestral	n/a	AA+.ar
	Edenor	Clase 03	AR0140482933	DNC3	8,13%	0,88	22-nov-26	USD fixed rate	9,75%	Semestral	A(arg)	BBB.ar
	Edenor	Clase 08	AR0787561361	DNC8	8,74%	0,60	07-ago-26	USD fixed rate	8,50%	Semestral	A(arg)	BBB.ar
Bienes Raíces	Edenor	Clase 05	AR0674196495	DNC5	9,93%	2,21	05-ago-28	USD fixed rate	9,50%	Semestral	A(arg)	BBB.ar
	IRSA	Clase 20	AR0200915251	IRCL	3,71%	0,47	10-jun-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 23	AR0084572384	IRCO	7,29%	3,22	23-oct-29	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	n/a
Alimentos	IRSA	Clase 18	AR0961375257	IRCJ	6,75%	1,12	28-feb-27	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Arcor	Clase 2	AR0004792187	RC2C	5,18%	0,77	06-oct-26	USD fixed rate	5,90%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
Agro	Cresud	Clase 38	ARCRES5600V9	CS38	1,29%	0,20	03-mar-26	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Cresud	Clase 48	AR0587739282	CS48	7,02%	2,22	11-jul-28	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Cresud	Clase 49	AR0682514259	CS49	7,26%	1,55	02-sept-27	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Cresud	Clase 45	AR0529152206	CS45	3,49%	0,66	22-agosto-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Cresud	Clase 44	AR0941280056	CS44	6,53%	1,01	17-ene-27	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a

Tabla nro. 7a – Listado de emisiones y su correspondiente rating CRITERIA, rating calificadora, rating de liquidez y rating total

Bonos Corporativos bajo Ley Nueva York

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Rating CRITERIA	Rating Califica.	Rating de liquidez	Rating Total
Petróleo & Gas	Pampa Energía	Clase 03	USP7464EAB22	MGC3	4,2	5	0	3,68
	Pampa Energía	Clase 21	USP7464EAS56	MGCM	4,2	5	3	4,28
	Pampa Energía	Clase 23	USP7464EAT30	MGCO	4,2	5	0	3,68
	Pampa Energía	Clase 26	USP7464EAY25	MGCR	4,2	5	0	3,68
	Pan American	Clase 12	USE7S78BAB82	PNDC	1,2	5	1	2,68
	Pan American	Clase 31	USE7S78BAC65	PNXC	1,2	5	5	3,48
	Pluspetrol S.A.	Clase 04	USP7924AAA62	PLC4	2,2	5	5	3,88
	Pluspetrol S.A.	Clase 05	USP7924AAC29	PLC5	2,2	5	5	3,88
	Tecpetrol S.A.	Clase 10	USP90187AR99	TTCA	4,0	5	0	3,60
	Tecpetrol S.A.	Clase 12	USP90187AT55	TTCD	4,0	5	0	3,60
TGS	Clase 03	USP9308RBA07	TSC3	4,8	5	4	4,72	
	Clase 04	USP9308RBB89	TSC4	4,8	5	0	3,92	
	Vista	Clase 27	USP9659RAA60	VSCT	3,4	5	5	4,36
	Vista	Clase 29	USP9659RAB44	VSCV	3,4	5	5	4,36
	YPF	Clase 16	USP989MJBR17	YMCH	2,6	5	1	3,24
	YPF	Clase 17	USP989MJBS99	YMCI	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 01	USP989MJPB50	YMC1	2,6	5	0	3,04
	YPF	Clase 31	USP989MJBV29	YMCX	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 18	USP989MJBT72	YMCJ	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 28	USP989MJB46	YMCU	2,6	5	0	3,04
Telefonía	Clase 53	USP989MJBL47	YCAM	2,6	5	0	3,04	
	Clase 54	USP989MJBNO3	YCAN	2,6	5	0	3,04	
	Clase 34	USP989MJBY67	YM34	2,6	5	1	3,24	
	Clase 54	USP989MJBNO3	YCAN	2,6	5	0	3,04	
	Telecom	Clase 01	USP9028NAV30	TLC1	3,0	4	4	3,60
Logística & Infraestructura	Telecom	Clase 21	USP9028NBT74	TLCM	3,0	4	5	3,80
	Telecom	Clase 24	USP9028NCA74	TLCP	3,0	4	5	3,80
	Aeropuertos Argentina	Clase 01	USP0092MAJ29	ARC1	3,4	4	3	3,56
Electricidad - Generación	Capex	Clase 05	USP20058AE63	CAC5	2,2	4	1	2,68
	Genneia	Clase 49	USP46756BQ76	GN49	3,0	3	0	2,40
Electricidad - Distribución	Edenor	Clase 7	USP3710FAU86	DNC7	3,0	3	1	2,60
Bienes Raíces	IRSA	Clase 14	USP58809BH95	IRCF	3,6	5	1	3,64
	IRSA	Clase 24	USP58809BU07	IRCP	3,6	5	4	4,24
	Raghsha	Clase 04	USP79849AD07	RAC4	1,6	4	0	2,24
	Raghsha	Clase 05	USP79849AE89	RAC5	1,6	4	0	2,24
Alimentos	Arcor	Clase 18	USP04559AW36	RCCJ	2,2	5	0	2,88
	Mastellone	Clase G	USP6460MAK01	MTCG	1,6	3	4	2,64



CRITERIA | Anexo Informativo

Tabla nro. 7b – Listado de emisiones y su correspondiente rating CRITERIA, rating calificadora, rating de liquidez y rating total

Bonos Corporativos bajo Ley Argentina

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Rating CRITERIA	Rating Califica.	Rating de liquidez	Rating Total
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 20	AR0755405583	MGCL	4,2	5	0	3,68
	Pampa Energia	Clase 13	ARPAMP5600G7	MGCE	4,2	5	1	3,88
	Pampa Energia	Clase 25	AR0519406398	MGCQ	4,2	5	3	4,28
	Pampa Energia	Clase 22	AR0765746752	MGCN	4,2	5	1	3,88
	Pan American	Clase 29	AR0956435116	PNVC	1,2	5	0	2,48
	Pan American	Clase 30	AR0365726709	PNWC	1,2	5	0	2,48
	Pan American	Clase 26	ARAXIO5600X7	PNRC	1,2	5	1	2,68
	Pan American	Clase 35	AR0623274765	PN35	1,2	5	5	3,48
	Pan American	Clase 36	AR0677571967	PN36	1,2	5	3	3,08
	Pan American	Clase 38	AR0554009248	PN38	1,2	5	3	3,08
	Pan American	Clase 41	AR0299198264	PN41	1,2	5	4	3,28
	Pan American	Clase 42	AR0081130814	PN42	1,2	5	3	3,08
	Pluspetrol S.A.	Clase 01	AR0502588418	PLC1	2,2	5	0	2,88
	Pluspetrol S.A.	Clase 02	AR0036431960	PLC2	2,2	5	0	2,88
	Pluspetrol S.A.	Clase 03	AR0808016403	PLC3	2,2	5	3	3,48
Vista	Tecpetrol S.A.	Clase 07	AR0885645611	TTC7	4,0	5	3	4,20
	Tecpetrol S.A.	Clase 08	AR0166027471	TTC8	4,0	5	1	3,80
	Tecpetrol S.A.	Clase 09	AR0482976963	TTC9	4,0	5	3	4,20
	Tecpetrol S.A.	Clase 11	AR0152326457	TTCB	4,0	5	4	4,40
	Vista	Clase 23	AR0399155156	VSCO	3,4	5	1	3,56
	Vista	Clase 24	AR0637277028	VSCP	3,4	5	1	3,56
	Vista	Clase 26	AR0138120560	VSCR	3,4	5	5	4,36
	Vista	Clase 28	AR0707929003	VSCU	3,4	5	3	3,96
	Vista	Clase 30	AR0652555118	VSCW	3,4	5	3	3,96
	YPF	Clase 29	AR0202080054	YMCV	2,6	5	3	3,64
Telefonía	YPF	Clase 25	ARYPFS5601W0	YMCQ	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 35	AR0929824099	YM35	2,6	5	4	3,84
	YPF	Clase 33	AR0079616063	YMCY	2,6	5	3	3,64
	YPF	Clase 38	AR0419238511	YM38	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 39	AR0081455617	YM39	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 40	AR0963751125	YM40	2,6	5	0	3,04
	YPF	Clase 41	AR0675705039	YM41	2,6	5	5	4,04
	YPF	Clase 42	AR0123407162	YM42	2,6	5	1	3,24
	Telefonía	Clase 23	AR0241562484	TLCO	3,0	4	3	3,40
	Telefonía	Clase 25	AR0006792755	TLCQ	3,0	4	1	3,00
Materiales	Loma Negra	Clase 03	ARLOMA560058	LOC3	3,6	5	1	3,64
	Loma Negra	Clase 05	AR0579536985	LOC5	3,6	5	4	4,24

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Rating CRITERIA	Rating Califica.	Rating de liquidez	Rating Total
Electricidad - Generación	Loma Negra	Clase 04	AR0400468127	LOC4	3,6	5	0	3,44
	Capex S.A.	Clase 05	AR0561391449	CACB	2,2	4	1	2,68
	Genneia	Clase 48	AR0580434501	GN48	3,0	3	0	2,40
Electricidad - Distribución	Genneia	Clase 47	AR0341140462	GN47	3,0	3	0	2,40
	Edenor	Clase 03	AR0140482933	DNC3	3,0	3	4	3,20
	Edenor	Clase 08	AR0787561361	DNC8	3,0	3	3	3,00
Bienes Raíces	Edenor	Clase 05	AR0674196495	DNC5	3,0	3	4	3,20
	IRSA	Clase 20	AR0200915251	IRCL	3,6	5	0	3,44
	IRSA	Clase 23	AR0084572384	IRCO	3,6	5	3	4,04
Alimentos	IRSA	Clase 18	AR0961375257	IRCJ	3,6	5	1	3,64
	Arcor	Clase 2	AR0004792187	RC2C	2,2	5	4	3,68
	Cresud	Clase 38	ARCRES5600V9	CS38	3,0	5	1	3,40
Agro	Cresud	Clase 48	AR0587739282	CS48	3,0	5	1	3,40
	Cresud	Clase 49	AR0682514259	CS49	3,0	5	1	3,40
	Cresud	Clase 45	AR0529152206	CS45	3,0	5	0	3,20
	Cresud	Clase 44	AR0941280056	CS44	3,0	5	1	3,40

Tabla nro. 8 – Tabla de equivalencias entre el rating asignado (local) y las calificadoras de riesgo consideradas

FIX SCR	Moody's	Rating Calificadora
AAA+(arg)	AAA+.ar	5
AAA(arg)	AAA.ar	5
AAA-(arg)	AAA-.ar	5
AA+(arg)	AA+.ar	4
AA(arg)	AA.ar	4
AA-(arg)	AA-.ar	4
A+(arg)	A+.ar	3
A(arg)	A.ar	3
A-(arg)	A-.ar	3
BBB+(arg)	BBB+.ar	2
BBB(arg)	BBB.ar	2
BBB-(arg)	BBB-.ar	2
BB+(arg)	BB+.ar	1
BB(arg)	BB.ar	1
BB-(arg)	BB-.ar	1
B+(arg)	B+.ar	1
B(arg)	B.ar	1
B-(arg)	B-.ar	1
CCC+(arg)	CCC+.ar	0
CCC(arg)	CCC.ar	0
CCC-(arg)	CCC-.ar	0
CC+(arg)		0
CC(arg)	CC.ar	0
CC-(arg)		0
C+(arg)		0
C(arg)		0
C-(arg)		0
D(arg)	D.ar	0

Gráfico nro. 4 – Curva riesgo-retorno de obligaciones negociables argentinas. Emisiones bajo Ley Nueva York

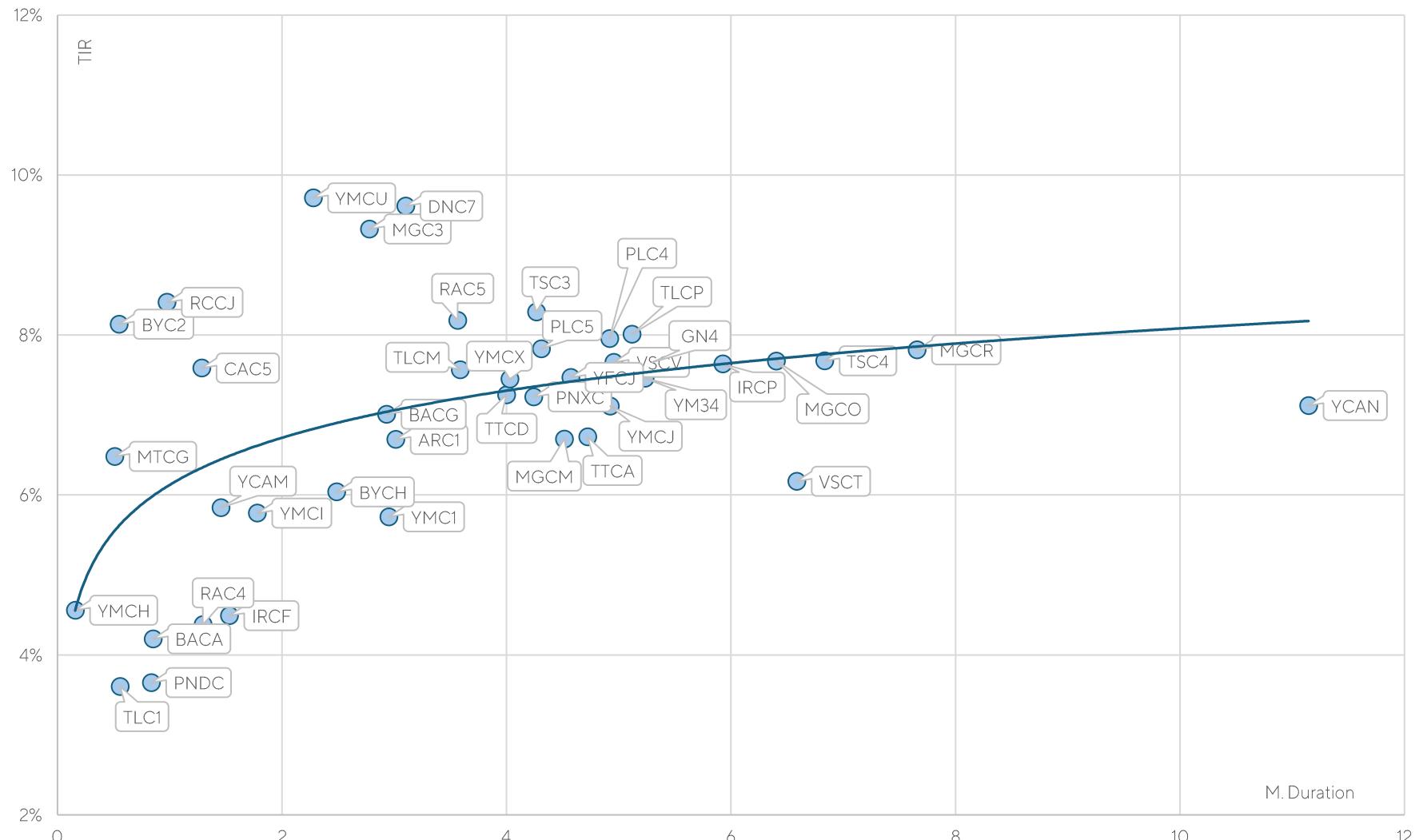
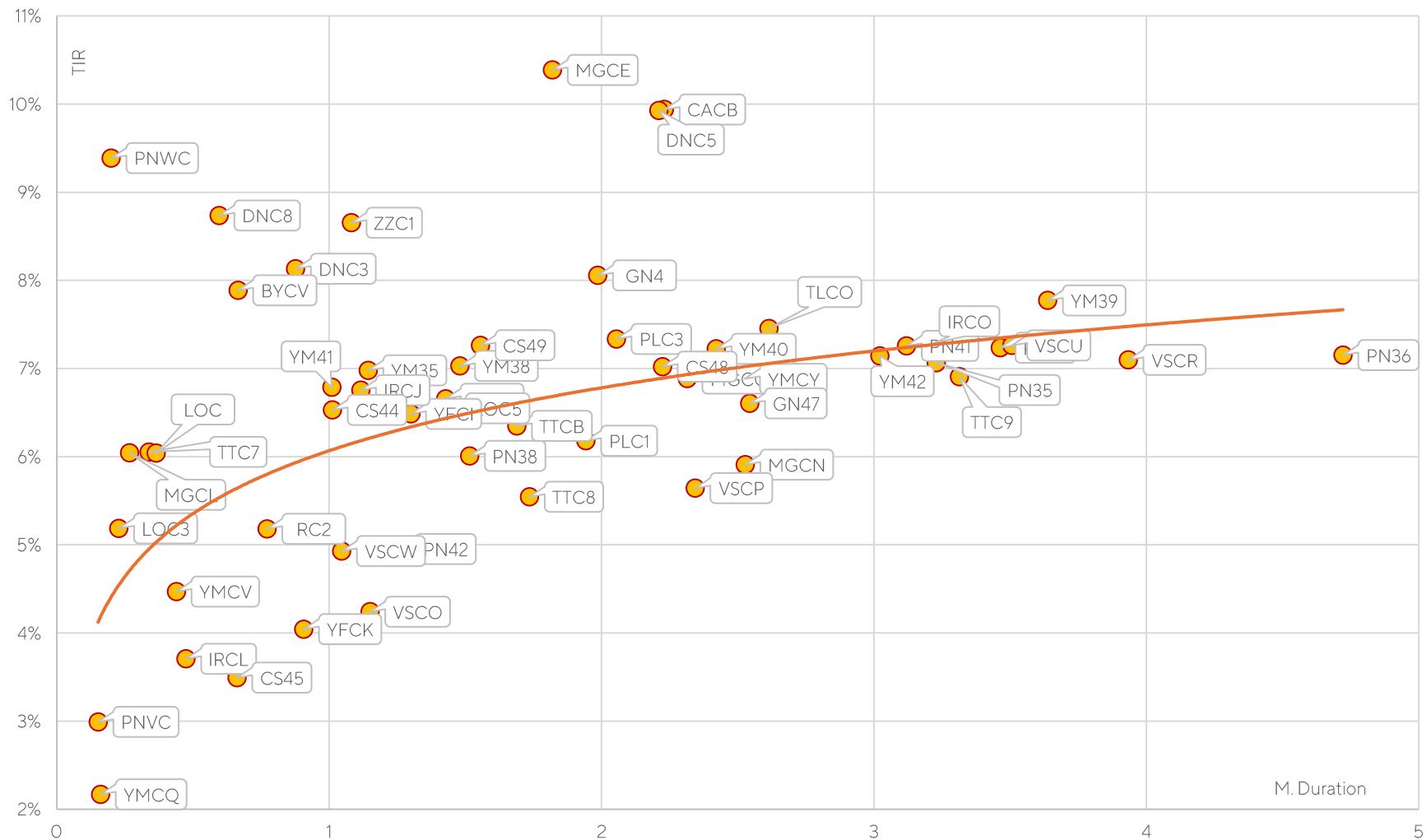


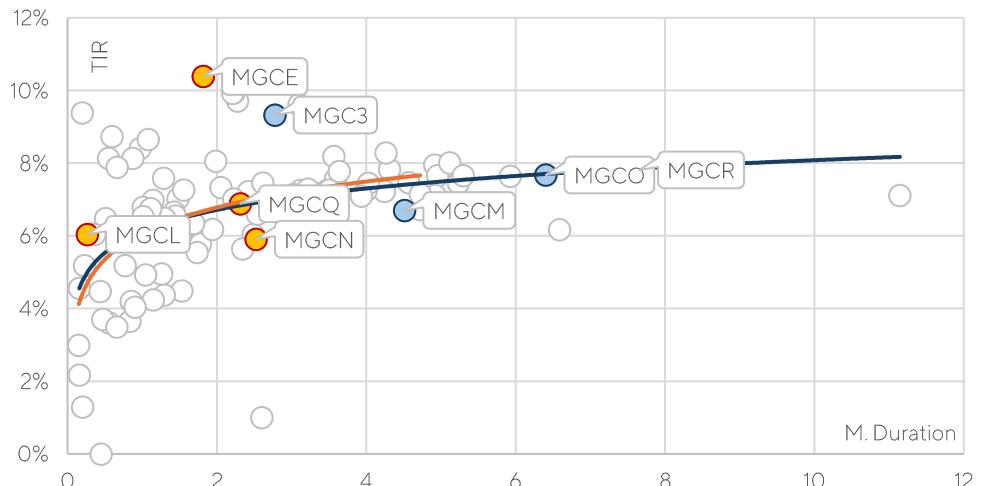
Gráfico nro. 5 – Curva riesgo-retorno de obligaciones negociables argentinas. Emisiones bajo Ley Argentina



Empresa	Pampa Energía S.A.
Descripción	Pampa Energía es una compañía energética integrada de Argentina. La empresa opera a través de los segmentos de generación de electricidad, petróleo y gas, petroquímicos y otros negocios.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	pampa.com X: N/A LinkedIn: pampa-energia
Relaciones Institucionales	Lida Wang investor@pampa.com

Título	MGCE (USD Linked)	MGCL	MGCN	MGCM	MGCO
ISIN	ARPAMP5600G7	AR0755405583	AR0765746752	USP7464EAS56	USP7464EAT30
Clase	13	20	22	21	23
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	19 de diciembre de 2027	26 de marzo de 2026	4 de octubre de 2028	10 de septiembre de 2031	16 de diciembre de 2034
Tipo de cupón	USD Linked	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	0%	6,00%	5,75%	7,95%	7,875%
Forma de Pago	Sin cupón	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	Pesos	USD	USD	USD	USD

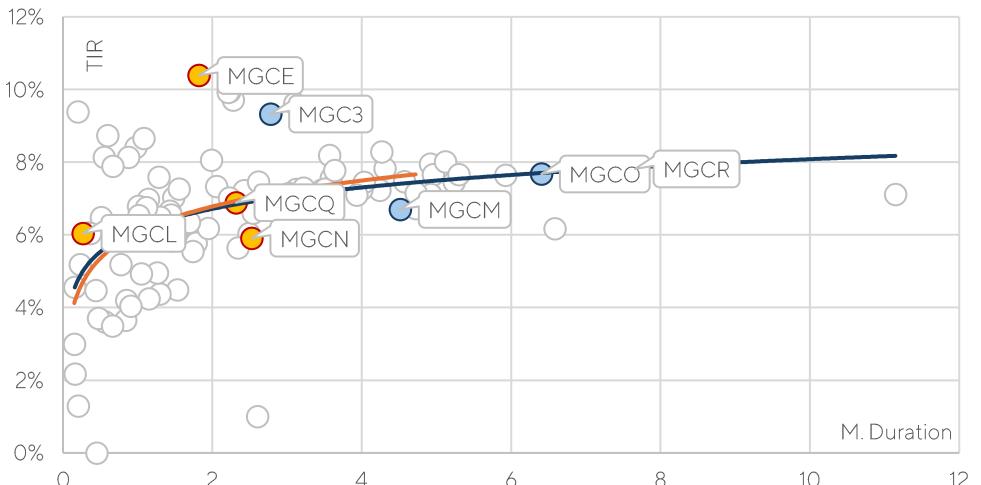
Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Pampa Energía S.A.
Descripción	Pampa Energía es una compañía energética integrada de Argentina. La empresa opera a través de los segmentos de generación de electricidad, petróleo y gas, petroquímicos y otros negocios.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	pampa.com X: N/A LinkedIn: pampa-energia
Relaciones Institucionales	Lida Wang investor@pampa.com

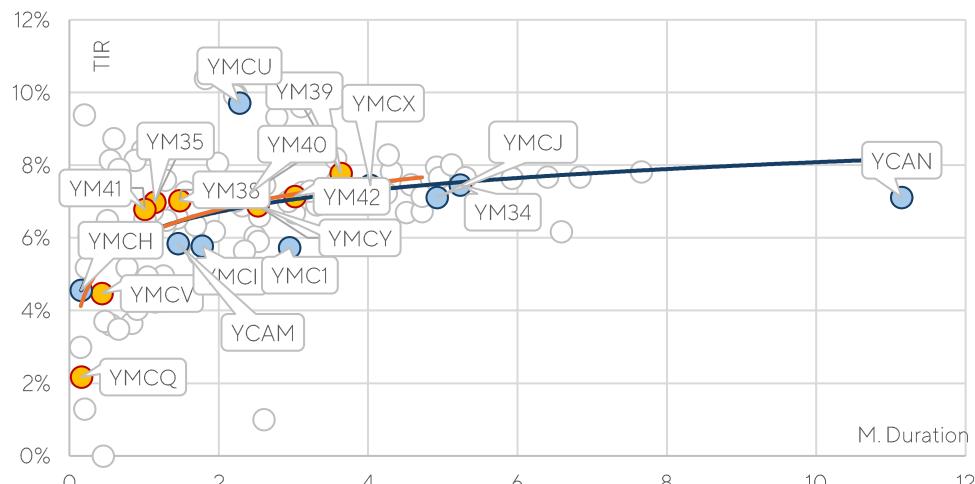
Título	MGCR	MGC3	MGCQ
ISIN	USP7464EAY25	USP7464EAB22	AR0519406398
Clase	26	03	25
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	14 de noviembre de 2037	15 de abril de 2029	6 de agosto de 2028
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	7,75%	9,125%	7,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas



Sector: Petróleo & Gas

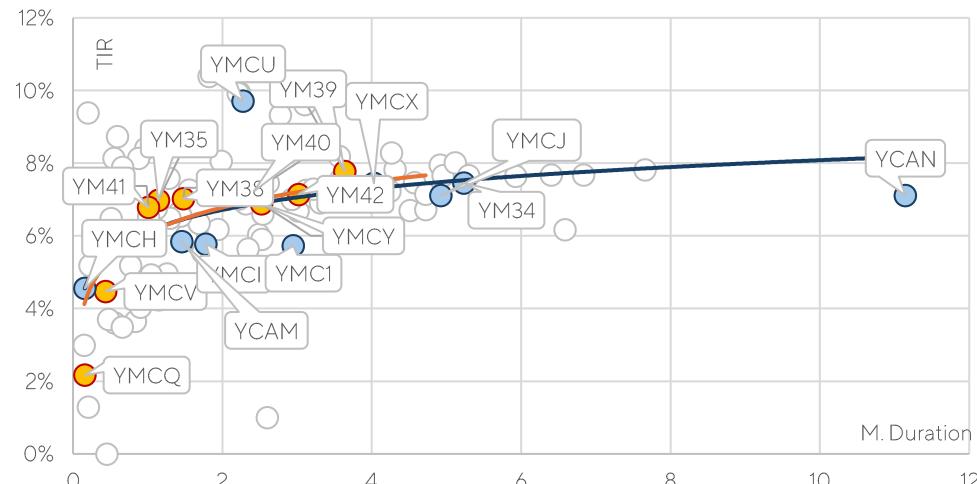
Empresa	YPF S.A.
Descripción	YPF es la principal empresa energética de Argentina, especializada en la exploración, producción, refinación y distribución de petróleo, gas y combustibles.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	ypf.com X: @YPFoficial LinkedIn: ypf-s-a-
Relaciones Institucionales	Margarita Chun inversoresYPF@ypf.com



Título	YMCH	YCAM	YMCI	YMCV	YMCJ
ISIN	USP989MJBR17	USP989MJBL47	USP989MJBS99	AR0202080054	USP989MJBT72
Clase	16	53	17	29	18
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	12 de febrero de 2026	21 de julio de 2027	30 de junio de 2029	28 de mayo de 2026	30 de septiembre de 2033
Tipo de cupón	Fijo, step-up	Fijo	Fijo, step-up	Fijo	Fijo, step-up
Cupón	4,00% - 9,00%	6,95%	2,50% - 9,00%	6,00%	1,50% - 7,00%
Forma de Pago	Trimestral	Semestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 13 cuotas trimestrales	Bullet	Parcial, en 7 cuotas semestrales	Bullet	Parcial, en 4 cuotas anuales
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Empresa	YPF S.A.
Descripción	YPF es la principal empresa energética de Argentina, especializada en la exploración, producción, refinación y distribución de petróleo, gas y combustibles.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	ypf.com X: @YPFoficial LinkedIn: ypf-s-a-
Relaciones Institucionales	Margarita Chun inversoresYPF@ypf.com

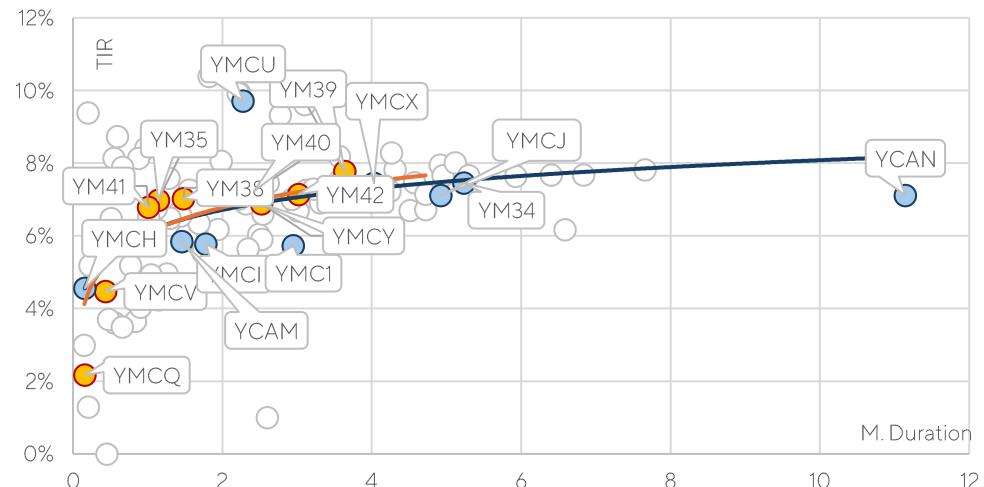
Sector: Petróleo & Gas



Título	YMCX	YMCQ	YM35	YMCY	YMC1
ISIN	USP989MJBV29	ARYPFS5601W0	AR0929824099	AR0079616063	US984245AS99
Clase	31	25	35	33	01
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	11 de septiembre de 2031	13 de febrero de 2026	27 de febrero de 2027	10 de octubre de 2028	27 de junio de 2029
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,75%	5,00%	6,25%	6,50%	8,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Trimestral	Trimestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Empresa	YPF S.A.
Descripción	YPF es la principal empresa energética de Argentina, especializada en la exploración, producción, refinación y distribución de petróleo, gas y combustibles.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	ypf.com X: @YPFoficial LinkedIn: ypf-s-a-
Relaciones Institucionales	Margarita Chun inversoresYPF@ypf.com

Sector: Petróleo & Gas

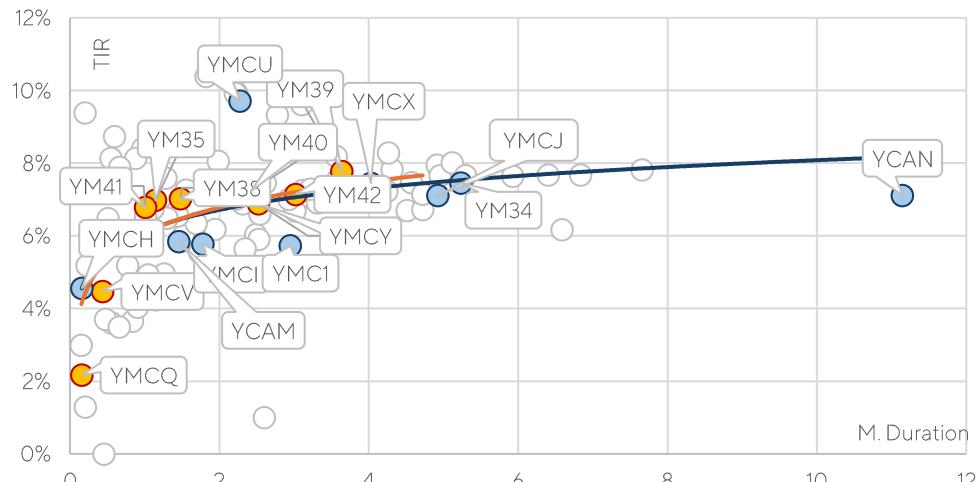


Título	YMCU	YCAN	YM34	YM38	YM39
ISIN	USP989MJB46	USP989MJB03	US984245BB55	AR0419238511	AR0081455617
Clase	28	54	34	38	39
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	17 de enero de 2031	15 de diciembre de 2047	17 de enero de 2034	22 de julio de 2027	22 de julio de 2030
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	9,50%	7,00%	8,25%	7,50%	8,75%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 10 cuotas semestrales	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Empresa	YPF S.A.
Descripción	YPF es la principal empresa energética de Argentina, especializada en la exploración, producción, refinación y distribución de petróleo, gas y combustibles.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	ypf.com X: @YPFoficial LinkedIn: ypf-s-a-
Relaciones Institucionales	Margarita Chun inversoresYPF@ypf.com

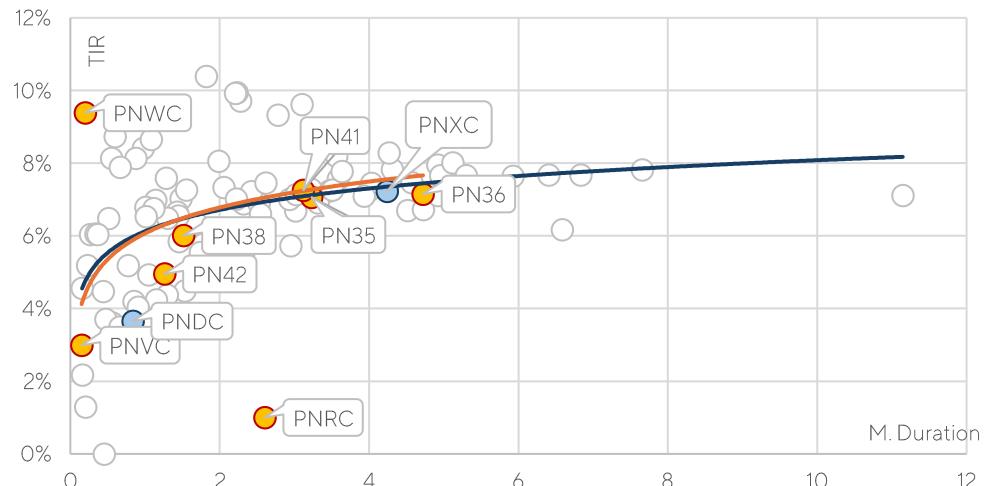
Título	YM40	YM41	YM42
ISIN	AR0963751125	AR0675705039	AR0123407162
Clase	40	41	42
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	28 de agosto de 2028	08 de enero de 2027	09 de marzo de 2029
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	7,50%	6,00%	7,00%
Forma de Pago	Trimestral	Trimestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Pan American Energy S.L.
Descripción	PAE es una empresa energética argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Tiene operaciones en la Cuenca del Golfo San Jorge y otras regiones.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	www.pan-energy.com X: N/A LinkedIn: pan-american-energy
Relaciones Institucionales	panamericanenergy@pan-energy.com

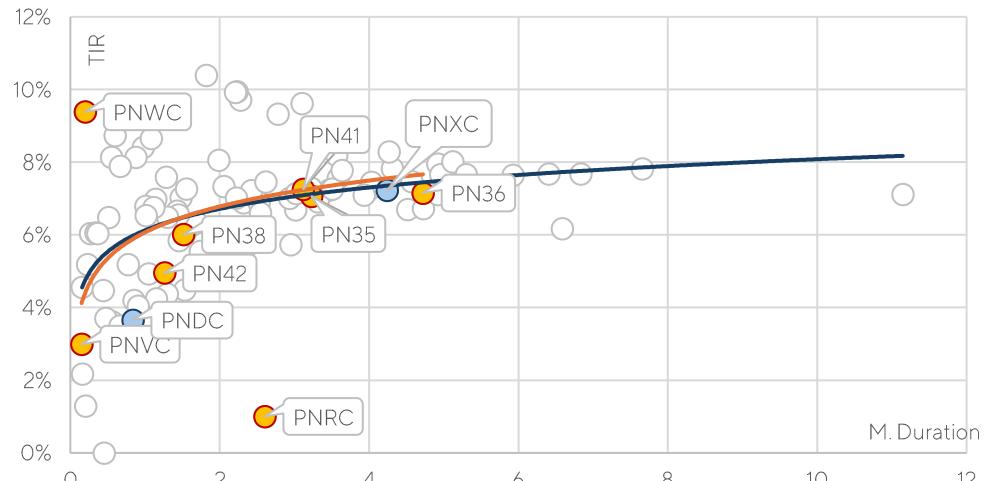
Sector: Petróleo & Gas



Título	PNDC	PNXC	PNVC	PNWC	PN35
ISIN	USE7S78BAB82	USE7S78BAC65	AR0956435116	AR0365726709	AR0623274765
Clase	12	31	29	30	35
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	30 de abril de 2027	30 de abril de 2032	10 de febrero de 2026	2 de marzo de 2026	29 de septiembre de 2029
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	9,125%	8,50%	2,99%	5,70%	7,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 5 cuotas semestrales	Parcial, en 3 cuotas	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Empresa	Pan American Energy S.L.
Descripción	PAE es una empresa energética argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Tiene operaciones en la Cuenca del Golfo San Jorge y otras regiones.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	www.pan-energy.com X: N/A LinkedIn: pan-american-energy
Relaciones Institucionales	panamericanenergy@pan-energy.com

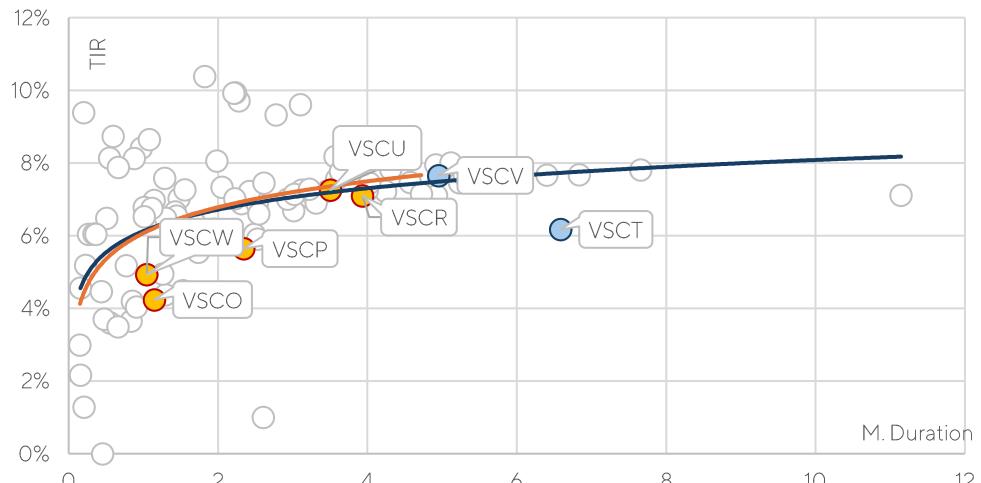
Sector: Petróleo & Gas



Título	PN36	PN38	PN41	PNRC	PN42
ISIN	AR0677571967	AR0554009248	AR0299198264	ARAXIO5600X7	AR0081130814
Clase	36	38	41	26	42
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	13 de noviembre de 2031	11 de agosto de 2027	27 de agosto de 2029	07 de agosto de 2028	17 de abril de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	USD Linked	Fijo
Cupón	7,25%	6,50%	7,50%	1,00%	6,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas

Empresa	Vista Energy Argentina S.A.U.
Descripción	Vista es una empresa energética argentina especializada en la exploración y producción de petróleo y gas. Se enfoca principalmente en la explotación de recursos no convencionales en la Cuenca Neuquina y otras regiones de Argentina.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	vistaenergy.com X: N/A LinkedIn: vistaenergy
Relaciones Institucionales	Alejandro Cherñacov ir@vistaenergy.com

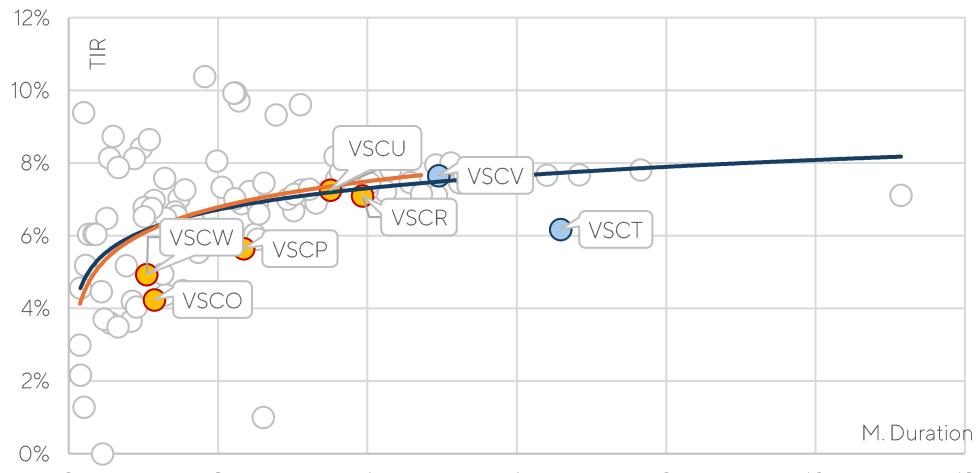


Título	VSCO	VSCP	VSCR	VSCT	VSCU
ISIN	AR0399155156	AR0637277028	AR0138120560	USP9659RAA60	AR0707929003
Clase	23	24	26	27	28
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	6 de marzo de 2027	3 de mayo de 2029	10 de octubre de 2031	10 de diciembre de 2035	07 de marzo de 2030
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	6,50%	8,00%	7,65%	7,625%	7,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Parcial, en 4 cuotas semestrales	Parcial, en 3 cuotas anuales	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

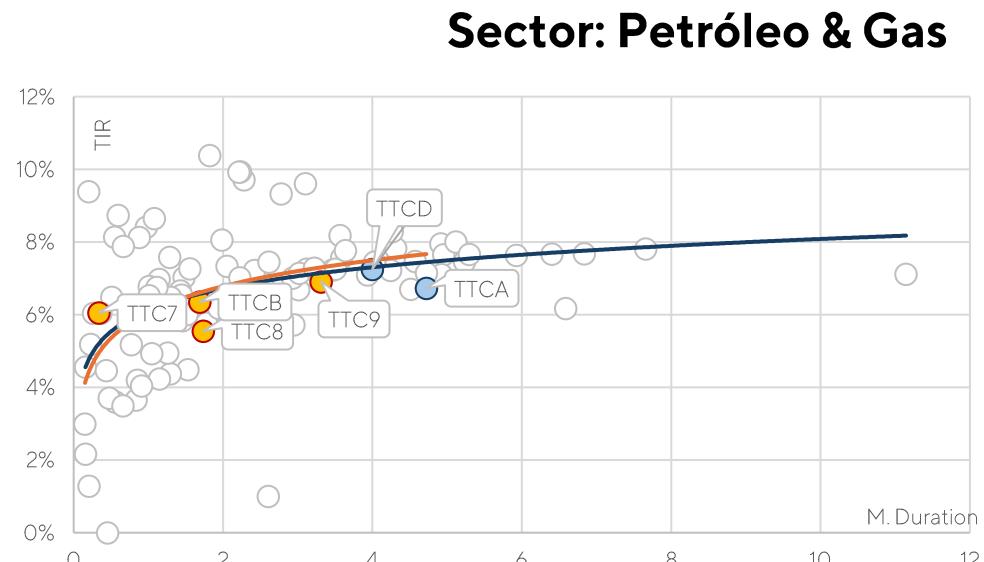
Empresa	Vista Energy Argentina S.A.U.
Descripción	Vista es una empresa energética argentina especializada en la exploración y producción de petróleo y gas. Se enfoca principalmente en la explotación de recursos no convencionales en la Cuenca Neuquina y otras regiones de Argentina.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	vistaenergy.com X: N/A LinkedIn: vistaenergy
Relaciones Institucionales	Alejandro Cherñacov ir@vistaenergy.com

Título	VSCV	VSCW
ISIN	USP9659RAB44	AR0652555118
Clase	29	30
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	10 de junio de 2033	15 de abril 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	8,50%	6,00%
Forma de Pago	Semestral	Trimestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet
Moneda	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas



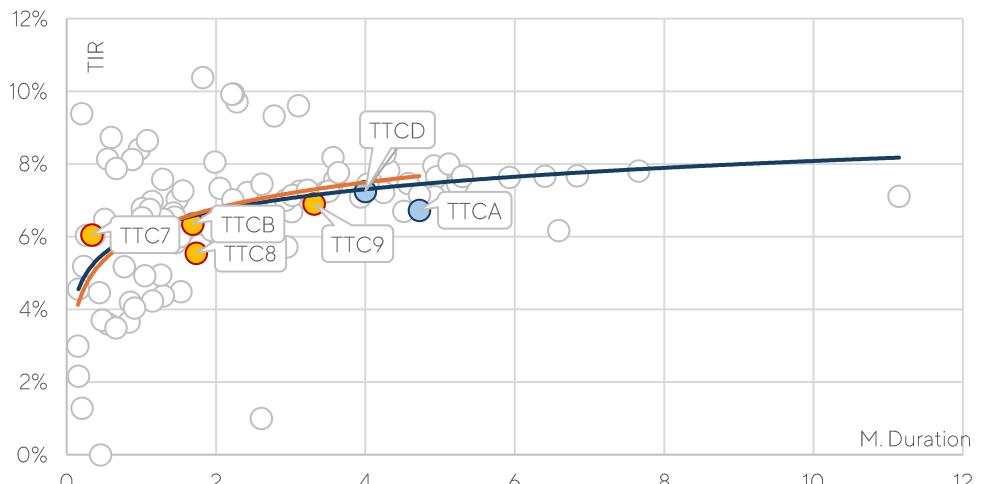
Empresa	Tecpetrol S.A.
Descripción	Tecpetrol S.A. es una empresa argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Forma parte del grupo Techint, y opera en varios países de América Latina, como Argentina, Perú y Bolivia.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+ (arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	tecpetrol.com X: @tecpetrol LinkedIn: tecpetrol
Relaciones Institucionales	https://www.tecpetrol.com/es/contacto?tab=relacion-con-inversores#contacto



Título	TTC7	TTC8	TTC9	TTCA	TTCB
ISIN	AR0885645611	AR0166027471	AR0482976963	USP90187AR99	AR0152326457
Clase	07	08	09	10	11
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	22 de abril de 2026	24 de octubre de 2027	24 de octubre de 2029	22 de enero de 2033	16 de octubre de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	5,98%	5,00%	6,80%	7,625%	6,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Empresa	Tecpetrol S.A.
Descripción	Tecpetrol S.A. es una empresa argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Forma parte del grupo Techint, y opera en varios países de América Latina, como Argentina, Perú y Bolivia.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+ (arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	tecpetrol.com X: @tecpetrol LinkedIn: tecpetrol
Relaciones Institucionales	https://www.tecpetrol.com/es/contacto?tab=relacion-con-inversores#contacto

Sector: Petróleo & Gas

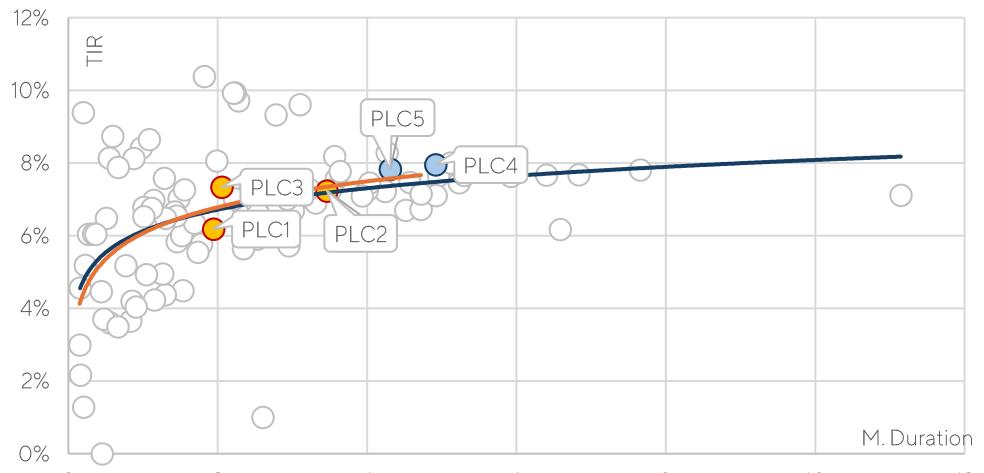


Título	TTCD
ISIN	USP90187AT55
Clase	12
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	03 de noviembre de 2030
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	7,625%
Forma de Pago	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD

Empresa	Pluspetrol S.A.
Descripción	Pluspetrol S.A. es una empresa multinacional argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas. Opera en varias regiones de América Latina, África y otras partes del mundo.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	pluspetrol.net X: N/A LinkedIn: pluspetrol
Relaciones Institucionales	Martín José Sapello Bonfiglio msapello@pluspetrol.com

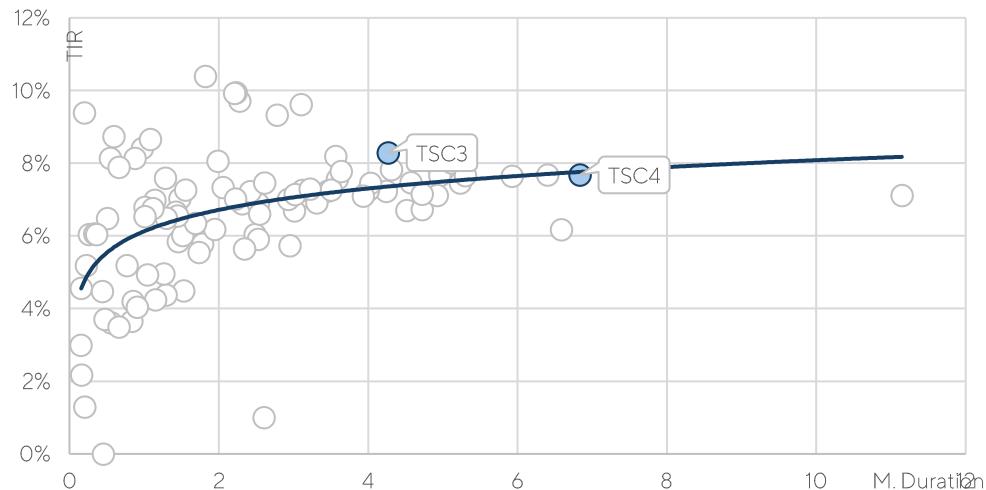
Título	PLC1	PLC2	PLC3	PLC4	PLC5
ISIN	AR0502588418	AR0502588418	AR0808016403	USP7924AAA62	USP7924AAC29
Clase	01	02	03	04	05
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	27 de enero de 2028	27 de enero de 2030	30 de abril de 2028	30 de mayo de 2032	18 de mayo de 2031
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	6,00%	7,50%	7,25%	8,50%	8,125%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Transportadora de Gas del Sur S.A.
Descripción	TGS es una empresa argentina líder en transporte de gas natural y producción de líquidos de gas. Opera el mayor sistema de gasoductos del país, abasteciendo a industrias, distribuidoras y generadoras de energía.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	N/A
Redes	tgs.com.ar X:@TGS_energia LinkedIn:tgs_2
Relaciones Institucionales	Carlos Almagro inversores@tgs.com.ar

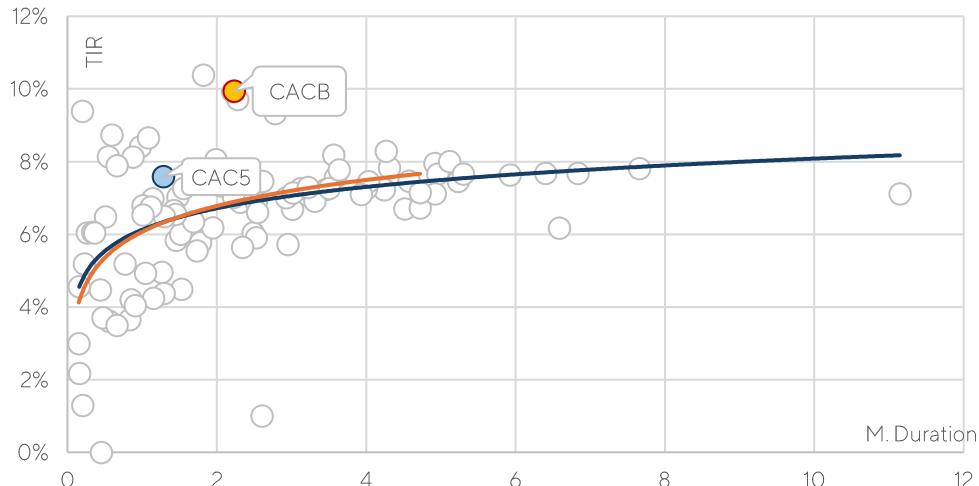
Sector: Petróleo & Gas



Título	TSC3	TSC4
ISIN	USP9308RBA07	USP9308RBB89
Clase	03	04
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	24 de julio de 2031	20 de noviembre de 2035
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	8,50%	7,75%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD

Empresa	CAPEX S.A.
Descripción	CAPEX S.A. es una empresa argentina dedicada a la generación de energía y la producción de hidrocarburos. Opera centrales térmicas y renovables, con foco en la generación eléctrica a gas y energías limpias.
Calificación FIX SCR	LP: AA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	capex.com.ar X: N/A LinkedIn: somoscapex
Relaciones Institucionales	info@grupocapex.com

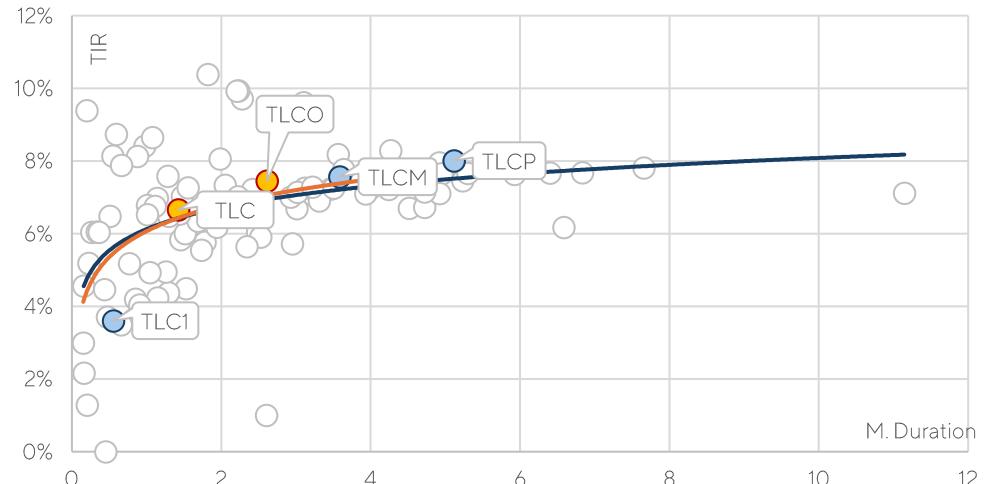
Sector: Petróleo & Gas



Título	CAC5	CACB
ISIN	USP20058AE63	AR0561391449
Clase	05	05
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	25 de agosto de 2028	17 de junio de 2028
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	9,25%	7,75%
Forma de Pago	Semestral	Trimestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 8 cuotas semestrales	Bullet
Moneda	USD	USD

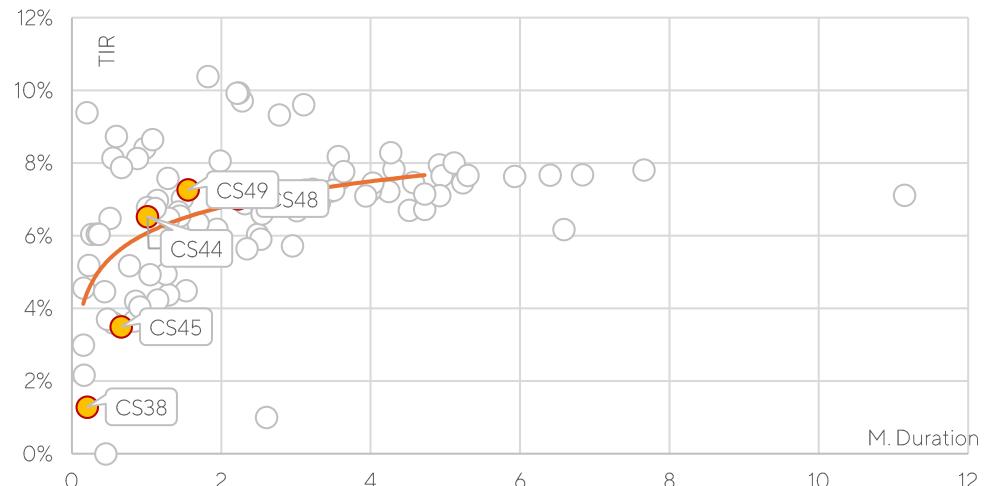
Sector: Telecomunicaciones

Empresa	Telecom S.A.
Descripción	Telecom es una empresa argentina líder en telecomunicaciones, que ofrece servicios de telefonía fija, móvil, internet y televisión por cable. Opera bajo diversas marcas, como Personal (telefonía móvil) y Cablevisión (televisión por cable e internet).
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: A1+ (arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AA+.ar ME: N/A Estable
Redes	telecom.com.ar X:@TelecomEmpresas LinkedIn: telecom-argentina
Relaciones Institucionales	Luis F. Rial Ubago lfrialubago@teco.com.ar



Título	TLC1	TLCM	TLCP	TLCO	TLCQ
ISIN	USP9028NAV30	USP9028NBT74	USP9028NCA74	AR0241562484	AR0006792755
Clase	01	21	24	23	25
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	18 de julio de 2026	18 de julio de 2031	28 de mayo de 2033	28 de noviembre de 2028	02 de julio de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,00%	9,50%	9,90%	7,00%	7,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Trimestral
Tipo de Amortización	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales	Parcial, en 2 cuotas anuales	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

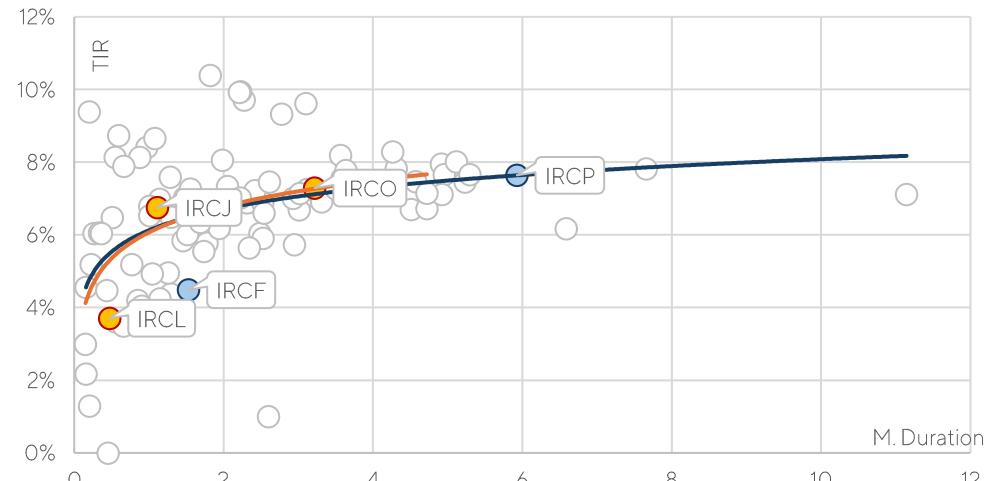
Empresa	Cresud SACIFyA
Descripción	Cresud es una empresa argentina dedicada a la producción y comercialización de productos agrícolas, ganaderos y forestales. Gestiona grandes áreas de tierras agrícolas y ganaderas en Argentina y otros países de América Latina.
Calificación FIX SCR	LP: AAA (arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	cresud.com.ar X: @CRESUDIR LinkedIn: cresud
Relaciones Institucionales	ir@cresud.com.ar



Título	CS38	CS45	CS44	CS48	CS49
ISIN	ARCRESS5600V9	AR0529152206	AR0941280056	AR0587739282	AR0682514259
Clase	38	45	44	48	49
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	3 de marzo de 2026	22 de agosto de 2026	17 de enero de 2027	17 de julio de 2028	02 de septiembre de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,00%	6,00%	6,00%	8,00%	7,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Sector: Bienes Raíces

Empresa	IRSA Inversiones & Representaciones S.A.
Descripción	IRSA es una empresa argentina dedicada a la inversión y desarrollo de bienes raíces, con un enfoque en propiedades comerciales, residenciales y oficinas.
Calificación FIX SCR	LP: AAA (arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	irsa.com.ar X: @IRSAIR LinkedIn: irsa-inversiones-y-representaciones
Relaciones Institucionales	ir@cresud.com.ar

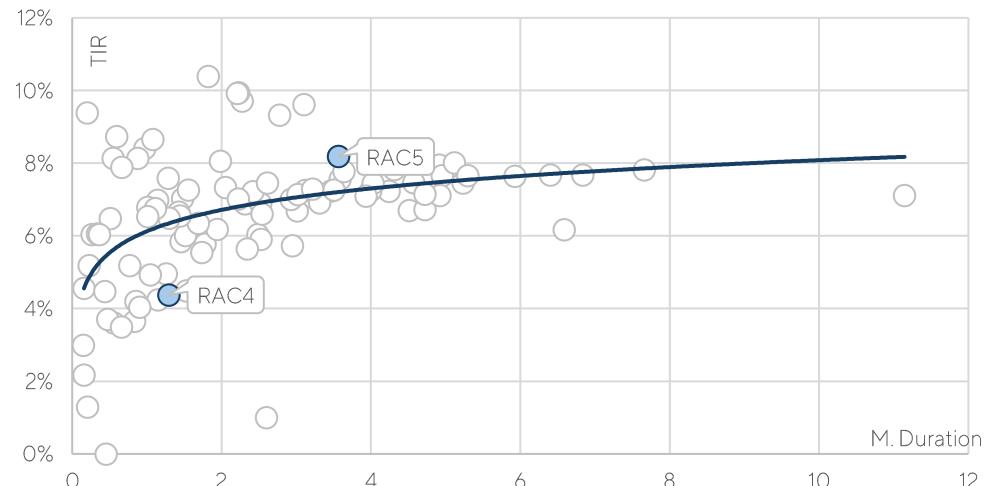


Título	IRCF	IRCO	IRCL	IRCJ	IRCP
ISIN	USP58809BH95	AR0084572384	AR0200915251	AR0961375257	US450047AJ43
Clase	14	23	20	18	24
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	22 de junio de 2028	23 de octubre de 2029	10 de junio de 2026	28 de febrero de 2027	31 de marzo de 2035
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,75%	7,25%	6,00%	7,00%	8,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 5 cuotas anuales	Bullet	Bullet	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

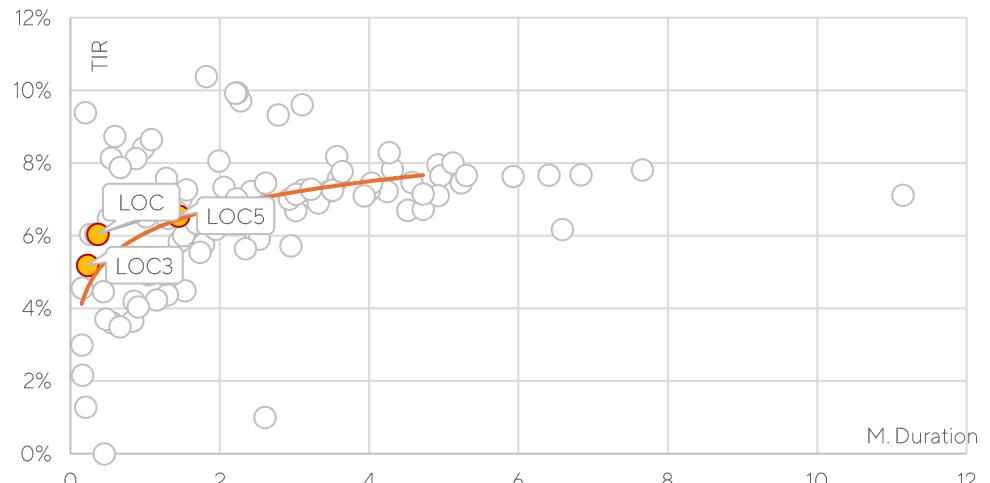
Empresa	Raghsha S.A.
Descripción	Fundada en 1969, RAGHSA es una compañía dedicada al desarrollo de torres residenciales premium bajo la marca Le Parc, edificios corporativos AAA y a la administración de inmuebles de alta gama.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	ML: AA-.ar ME: AA-.ar Estable
Redes	raghsa.com.ar X: N/A LinkedIn: ragsa-sa
Relaciones Institucionales	raghsa@raghsa.com.ar

Título	RAC4	RAC5
ISIN	USP79849AD07	USP79849AE89
Clase	04	05
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	4 de mayo de 2027	24 de abril de 2030
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	8,50%	8,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD

Sector: Bienes Raíces



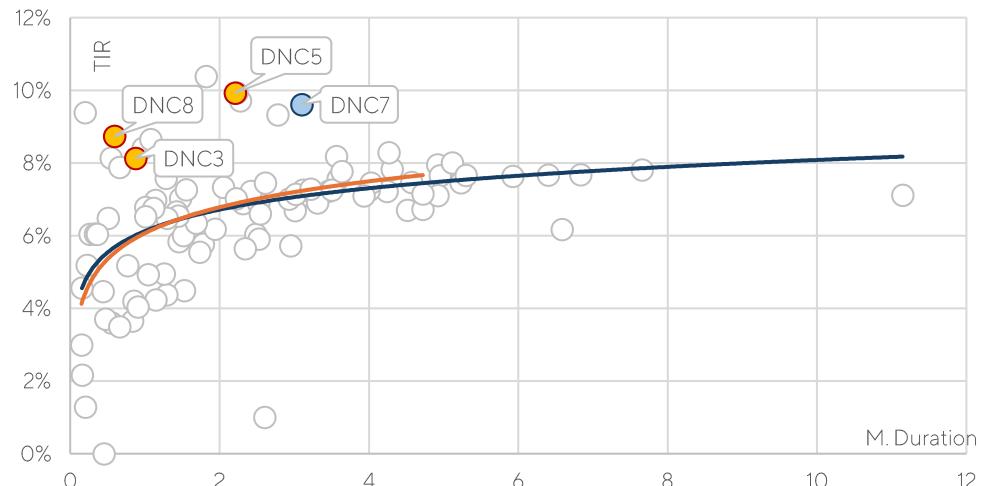
Empresa	Loma Negra Compañía Ind. Arg. S.A.
Descripción	Loma Negra es la principal productora de cemento, hormigón y cal de Argentina. Fundada en 1926, es una compañía clave en la industria de la construcción, abasteciendo a proyectos de infraestructura, vivienda y obras civiles de todo el país.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	lomanegra.com.ar X: N/A LinkedIn: loma-negracisa
Relaciones Institucionales	Diego Jalón investorrelations@lomanegra.com



Título	LOC3	LOC4	LOC5
ISIN	ARLOMA560058	AR0400468127	AR0579536985
Clase	03	04	05
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	11 de marzo de 2026	2 de mayo de 2026	24 de julio de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	7,49%	6,00%	8,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

Sector: Electricidad - Distribución

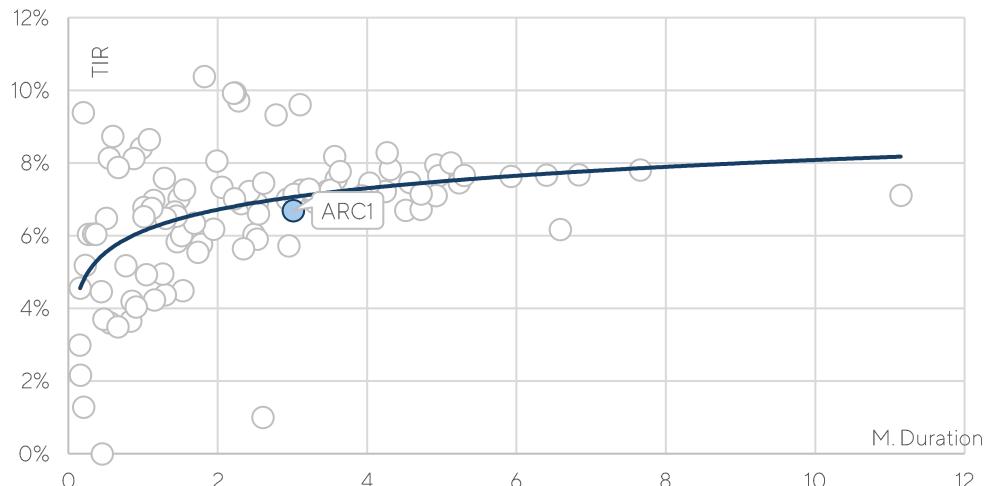
Empresa	Edenor S.A.
Descripción	Edenor (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.) es la mayor distribuidora de energía eléctrica de Argentina. Fundada en 1992, opera en el norte de la Ciudad de Buenos Aires y el conurbano bonaerense, abasteciendo a más de 3 millones de usuarios.
Calificación FIX SCR	LP: A(arg) CP: A1(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: BBB+.ar ME: BBB.ar Estable
Redes	edenor.com.ar X: @Edenor LinkedIn: edenor
Relaciones Institucionales	Solange Barthe Dennin



Título	DNC3	DNC5	DNC7	DNC8
ISIN	AR0140482933	AR0674196495	US29244AAM45	AR0787561361
Clase	03	05	07	08
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	22 de noviembre de 2026	5 de agosto de 2028	28 de mayo de 2033	7 de agosto de 2026
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	9,75%	9,50%	9,25%	8,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Parcial, en 2 cuotas	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD

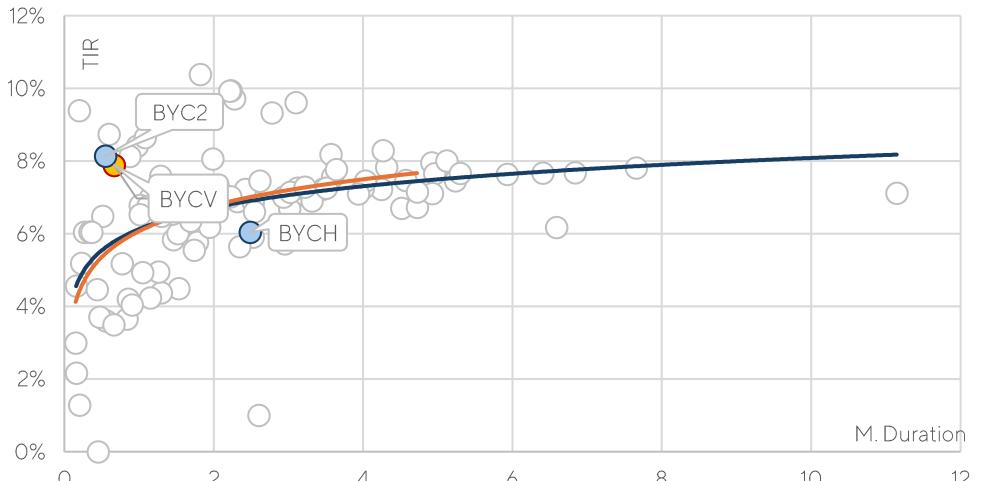
Empresa	Aeropuertos Argentina 2000 S.A.
Descripción	Aeropuertos Argentina es una empresa argentina dedicada a la administración, operación y mantenimiento de aeropuertos en el país. Fundada en 1998, gestiona 35 terminales aéreas, incluyendo los principales aeropuertos como Ezeiza y Aeroparque en Buenos Aires.
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	ML: AA+.ar ME: AA+.ar Estable
Redes	aeropuertosargentina.com/es X: @AeropuertosAR LinkedIn: aeropuertos-argentina
Relaciones Institucionales	Gimena Albanesi galbanesi@aeropuertosargentina.com

Sector: Logística & Infraestructura



Título	ARC1
ISIN	USP0092MAJ29
Clase	01
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	1 de agosto de 2031
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	8,50%
Forma de Pago	Trimestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 20 cuotas trimestrales
Moneda	USD

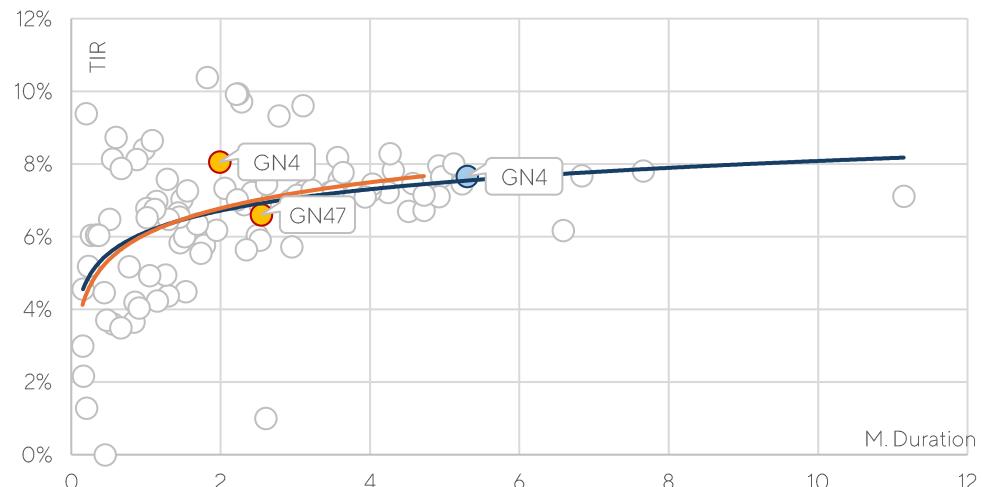
Empresa	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
Descripción	Banco Galicia es el principal y más grande banco privado de Argentina. Fundado en 1905, ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, incluyendo cuentas, tarjetas, préstamos, seguros e inversiones, tanto para individuos como para empresas
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: N/A Estable
Redes	galicia.ar X: @BancoGalicia LinkedIn: bancogalicia
Relaciones Institucionales	https://www.gfgsa.com/es/contacto



Título	BYCH	BYC2	BYCV
ISIN	USPOR66CAB48	USPOR66CAA64	AR0422946126
Clase	16	02	29
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	10 de octubre de 2028	19 de julio de 2026	31 de agosto de 2026
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	7,75%	7,962%	6,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

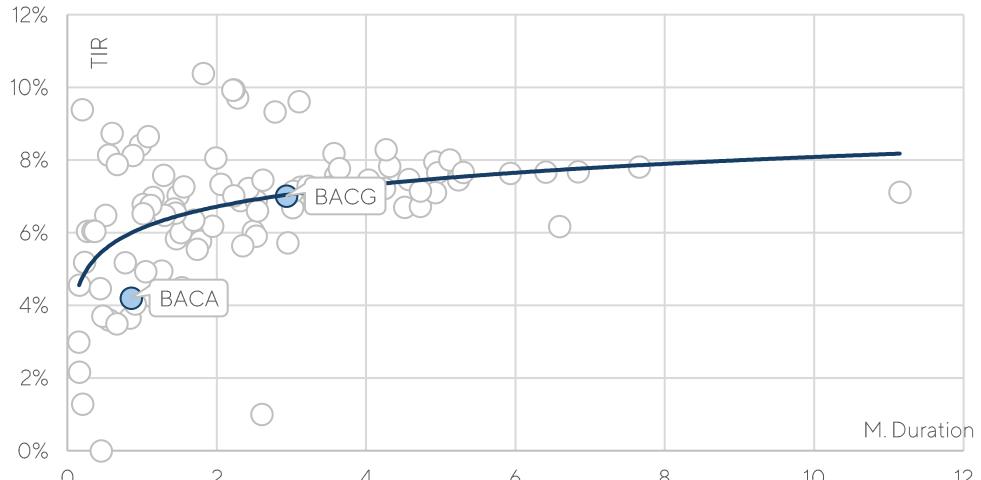
Sector: Electricidad

Empresa	Genneia S.A.
Descripción	Genneia es una empresa de generación de energía renovable y térmica. Especializada en energía eólica, solar, térmica y biomasa. Fundada en 1994, opera parques eólicos y solares en diversas regiones de la Argentina.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	ML: AA+.ar ME: AA+.ar Estable
Redes	genneia.com.ar X: N/A LinkedIn: genneia-s-a-
Relaciones Institucionales	Mariana Vargas investors@genneia.com.ar



Título	GN47	GN48	GN49
ISIN	AR0341140462	AR0580434501	USP46756BQ76
Clase	47	48	49
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	17 de octubre de 2028	05 de marzo de 2028	02 de diciembre de 2033
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	6,00%	6,50%	7,75%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales
Moneda	USD	USD	USD

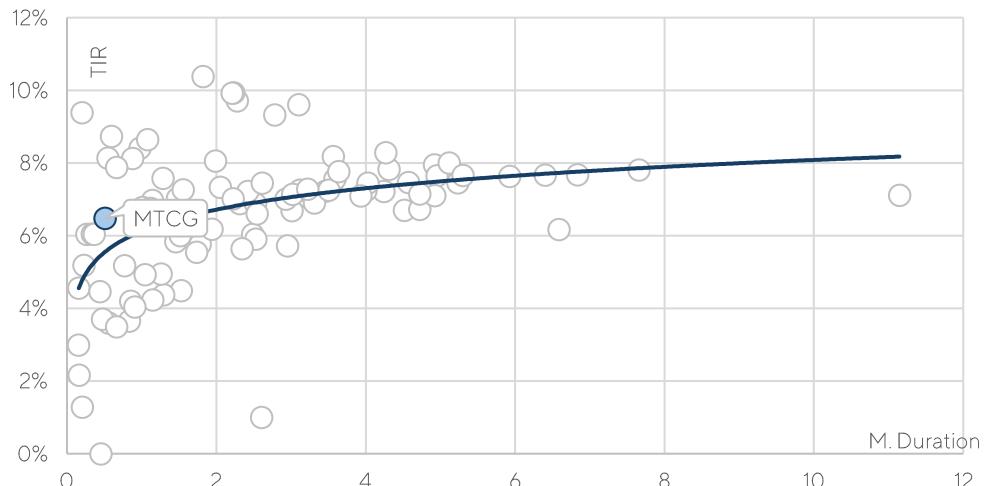
Empresa	Banco Macro S.A.
Descripción	Banco Macro es una de las principales entidades financieras de Argentina, enfocada en ofrecer servicios bancarios a individuos, pymes y grandes empresas. Fundado en 1976, se distingue por su amplia red de sucursales, especialmente en regiones del interior del país.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	macro.com.ar X: N/A LinkedIn: bancomacro
Relaciones Institucionales	investorelations@macro.com.ar



Título	BACA	BACG
ISIN	USP1047VAF42	US05963GAK40
Clase	A	G
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	4 de noviembre de 2026	23 de junio de 2029
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	6,75%	8,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD

Empresa	Mastellone Hermanos S.A.
Descripción	Mastellone es una empresa líder en la industria láctea, conocida por su marca principal, La Serenísima. Fundada en 1929, se especializa en la producción y comercialización de leche, yogures, quesos, mantecas y otros productos lácteos.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	ML: A.ar ME: A.ar Estable
Redes	mastellone.com.ar X: N/A LinkedIn: mastellone-hnos-s.a.
Relaciones Institucionales	https://www.mastellone.com.ar/Home/Contacto

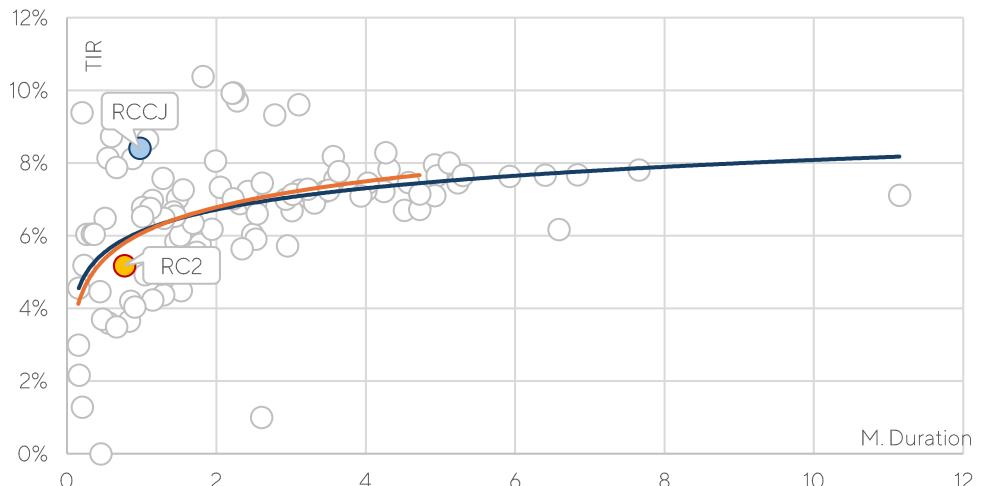
Sector: Alimentos & Bebidas



Título	MTCG
ISIN	USP6460MAK01
Clase	G
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	30 de junio de 2026
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	10,95%
Forma de Pago	Trimestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD

Empresa	Arcor S.A.I.C.
Descripción	Arcor es una empresa argentina fundada en 1951 que se especializa en la elaboración de productos alimenticios de consumo masivo (galletitas, chocolates, helados, etc.) La empresa también produce envases y gestiona una división agroindustrial. Arcor exporta a más de 100 países.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	www.arcor.com/ar/ X:@arcor LinkedIn: grupo-arcor
Relaciones Institucionales	arcorprensa@ballero.com.ar

Sector: Alimentos & Bebidas



Título	RC2C	RCCJ
ISIN	AR0004792187	USP04559AW36
Clase	02	18
Ley	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	06 de octubre de 2026	9 de octubre de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	5,90%	8,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Parcial, en 7 cuotas semestrales
Moneda	USD	USD

A. Anexo Metodológico

El sistema desarrollado por CRITERIA calcula primero un Rating Empresa “in-house” (RC) que se obtiene según una ponderación uniforme de 5 variables que surgen de los resultados trimestrales de cada una de las empresas cubiertas. La Tabla nro. 8 describe cada una de las dimensiones consideradas, su naturaleza, fórmula, interpretación y criterio de evaluación. Al RC se lo combina entonces con la calificación de riesgo de la Compañía (RF).

Por último y para obtener el rating de cada una de las emisiones consideradas, se combina el RC y el RF con un rating de liquidez, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$RT\ ON_{ij} = 40\% \times RC_j + 40\% \times RF_j + 20\% \times RL_i$$

donde,

$RT\ ON_i$ = Medida de preferencia (o Rating Total) para la obligación negociable i del emisor j

RC_j = Es el rating obtenido en el método desarrollado por Criteria para el emisor j

RF_j = Es un rating (que puede ir de 0 a 5) que se aplica a cada emisión i en función de la calificación de riesgo (local) provista por FIX-SCR para las emisiones de largo plazo de la empresa j. En caso de no contar con dicha calificación, se utilizará el rating provisto por Moody's para emisiones en moneda extranjera y la correspondiente tabla de equivalencias entre ambas calificadoras. La Tabla nro. 7 muestra las equivalencias entre el rating asignado y los ratings de las calificadoras de riesgo consideradas.

RL_i = Es un rating que va de 0 (nulo o muy bajo) a 5 (muy alto) y que se le asigna a cada emisión i en relación al volumen operado promedio del último trimestre.

Tabla nro. 9 – Variables consideradas por el sistema de evaluación CRITERIA

Ratio	Ratio de Endeudamiento	Apalancamiento Neto	Cobertura de Intereses	Razón Corriente	Margen de EBITDA
Tipo	Solvencia	Cobertura	Cobertura	Liquidez	Rentabilidad
Fórmula	Pasivo Total	Deuda Neta	EBITDA	Activos Corrientes	EBITDA LTM ²
	Patrimonio Neto	EBITDA LTM ¹	Intereses	Pasivos Corrientes	Ventas LTM ²
Interpretación	Mide la proporción entre la deuda total de una empresa y su patrimonio neto. Indica cuánto financiamiento proviene de su pasivo en relación con sus recursos. Un ratio alto no siempre es malo, si la empresa genera suficiente flujo de caja para pagar la deuda.	Mide cuántos años le tomaría a una empresa pagar su deuda neta utilizando su EBITDA, suponiendo que todos sus beneficios operativos se destinan exclusivamente a pagar dicha deuda. Sirve para evaluar la solvencia financiera y la capacidad de pago de la deuda. Es clave en sectores con alto apalancamiento, como energía o telecomunicaciones.	Mide la capacidad de una empresa para cubrir sus costos financieros con su EBITDA. Se utiliza para evaluar la capacidad de la empresa para afrontar los intereses de su deuda.	Mide la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Sirve para analizar la solvencia a corto plazo y el riesgo financiero de la empresa.	Mide la rentabilidad operativa de una empresa, indicando qué porcentaje de los ingresos por ventas se convierte en EBITDA. Se utiliza para evaluar la eficiencia operativa y la capacidad de la empresa para generar ganancias.
Criterio	<ul style="list-style-type: none"> Ratio bajo [< 0,5x] Ratio moderado bajo [<1x] Ratio moderado [<1,5x] Ratio moderado alto [<2x] Ratio alto [<2,5x] Ratio muy alto [>2,5x] 	<ul style="list-style-type: none"> Ratio bajo [< 1x] Ratio moderado bajo [<2x] Ratio moderado [<3x] Ratio moderado alto [<4x] Ratio alto [>4x] Ratio muy alto negativo [> 5x] V [< 0x] 	<ul style="list-style-type: none"> Ratio alto [> 4,5x] Ratio moderado alto [> 3,5x] Ratio moderado [> 2,5x] Ratio moderado bajo [> 1,5x] Ratio bajo [> 0,5x] Ratio muy bajo [< 0,5x] 	<ul style="list-style-type: none"> Ratio alto [> 2x] Ratio moderado alto [> 1,6x] Ratio moderado [> 1,2x] Ratio moderado bajo [> 0,8x] Ratio bajo [> 0,4x] Ratio muy bajo [< 0,4x] 	<ul style="list-style-type: none"> Ratio alto [> 60%] Ratio moderado alto [> 45%] Ratio moderado [>30%] Ratio moderado bajo [>15%] Ratio bajo [> 5%] Ratio muy bajo [< 5%]
Notas Metodológicas	<p>La deuda neta se obtiene como diferencia entre la deuda total y el monto de efectivo, equivalencias de efectivo e inversiones de corto plazo equiparables al efectivo declarados por la compañía.</p> <p>1. LTM: Últimos 12 meses</p>			<p>Se considera el EBITDA del trimestre como el resultado operativo de la compañía más las depreciaciones y amortizaciones (sin ajustes)</p>	
				<p>Se considera el EBITDA del trimestre como el resultado operativo de la compañía más las depreciaciones y amortizaciones (sin ajustes)</p> <p>2. LTM: Últimos 12 meses</p>	

Equipo de Research CRITERIA

Gustavo Araujo

Head de Research

Guadalupe Birón

Estratega de Renta Fija

Federico Sibilia

Estratega de Renta Fija

Valentino Caramutti

Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 22 de diciembre de 2025

contacto@criteria.com.ar | CRITERIA® 2025. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.