

YPF: del retroceso de la compañía al crecimiento más importante de los últimos 25 años

Abril 2023

Contenido

Introducción	3
La situación de YPF a diciembre 2019	4
Crecimiento de la producción y las reservas	5
Producción	5
Reservas.....	7
Mejora en los resultados.....	7
Las razones del aumento en la producción y las ganancias	9
Mejoras Operativas	9
Mayores ventas, más inversión	10
El desendeudamiento.....	12
YPF y su compromiso con la expansión de la actividad económica	12
El precio del combustible.....	12
El impacto del conflicto bélico y las principales medidas adoptadas por YPF	13
YPF y la cotización de sus acciones	14
YPF y los desafíos futuros	16
Vaca Muerta: la “joya de la abuela”	17
Conclusiones	19

Introducción

Juntos por el Cambio insiste con la idea de privatización de las empresas públicas. No es algo nuevo. La defensa de las privatizaciones, durante su gobierno, fue de la mano del cuestionamiento del déficit de las empresas públicas, lo que les permitió llevar adelante una reducción arbitraria de transferencias, despidos masivos, retiros voluntarios y la no renovación de contratos, entre otras maniobras.

Hoy insisten en el mismo sentido. El ex presidente Mauricio Macri plantea en su reciente libro que “existe una larga lista de empresas públicas que deberán pasar a ser gestionadas por el sector privado sin excepciones, o que deberán ser eliminadas”. No es el único: la precandidata presidencial de su fuerza política, Patricia Bullrich, dijo que las empresas públicas son un “gastadero de dinero” de todos los argentinos, y el diputado Martín Tetaz de la UCR, que forma parte de la alianza Juntos por el Cambio, manifestó que “todas las empresas que produzcan bienes potencialmente provistos por empresas privadas, tendrían que ser privatizadas”.

Dentro del conjunto de empresas de gestión estatal cuestionadas por Juntos por el Cambio se encuentra YPF SA, la principal empresa del país por su tamaño y peso específico en la economía. Nos interesa hacer foco en este caso testigo por varias razones: 1. YPF es el pilar fundamental de la economía argentina en tanto que produce la energía necesaria para el funcionamiento de la industria y para el consumo de los hogares, 2. En abril de este año se cumplirán 11 años de su renacionalización, por lo cual es posible contrastar los resultados de la gestión privada con los de gestión estatal y sacar conclusiones. 3. El período transcurrido de la empresa bajo control del Estado, luego de la expropiación, también nos permite contrastar los diferentes enfoques y los resultados entre las administraciones Cambiemos (2016 – 2019) y la actual del Frente de Todos (2020 – 2022).

El caso YPF es paradigmático: pasó de estar al borde del default en 2019 a tener entre 2020 y 2022 el crecimiento orgánico más importante de los últimos 25 años. La empresa logró, luego de la pandemia, hacer crecer su producción y sus reservas, al tiempo que redujo su deuda y sumó fondos a la caja. Esto se apalanca en “las mejoras operativas alcanzadas por la compañía en el desarrollo de sus campos en Vaca Muerta, donde en 2022 se registraron récords de eficiencia en los tiempos de perforación y fractura de los pozos y la marca más alta en la cantidad de nuevas perforaciones de pozos horizontales” según informó la propia firma.

Este informe se basa en dos grandes ejes. Por un lado, analiza los cuantiosos datos existentes que revelan la mejora de producción y rentabilidad de la empresa, dando por tierra con los argumentos privatizadores que se montan en una supuesta ineficiencia. Por otro, el informe dimensiona el activo en materia de reservas hidrocarburíferas que Vaca Muerta supone para la Argentina, con YPF como empresa potencialmente dinamizadora y garante de que la explotación de ese activo tenga como objetivo mayor soberanía no solo energética sino económica.

La situación de YPF a diciembre 2019

Durante el macrismo, la inversión de YPF comenzó a caer producto principalmente de los problemas en la macroeconomía (inestabilidad cambiaria) y de **una política energética que, lejos de priorizar las potencialidades de la empresa estatal, consistió en otorgar una serie de beneficios a firmas privadas que excluían en la práctica a YPF**, afectando el nivel de producción e ingresos de la compañía.

Los planes de estímulo entre 2018-2019 se orientaron a beneficiar a otras empresas en la **producción de gas natural mediante la resolución 46/2017**, excluyendo a YPF de ese mercado. Dicha normativa establecía un precio estímulo para las empresas que cuenten con un plan de inversión específico en reservorios de gas no convencionales de la Cuenca neuquina, para lo que se fijaba un precio mínimo de 7,50 USD/MMBTU para el 2018, de 7,00 USD/MMBTU para el 2019, de 6,50 USD/MMBTU en 2020, llegando a 6,00 USD/MMBTU en el año 2021.

Sin embargo, era YPF la que venía sosteniendo los pilotos en marcha, invirtiendo año tras año en el sostenimiento de su producción con nueva tecnología y con un rol estratégico gracias a sus esfuerzos previos. La Resolución del 2017 desconoció por completo esta situación y no tuvo en cuenta que casi la totalidad de la producción no convencional de YPF se remuneraba ya a precio de mercado (3,8 USD/MMBTU promedio en 2017, 4,2 USD/MMBTU promedio en 2018 y 3,5 USD/MMBTU promedio 2019) y que, además, la compañía estatal venía pagando el costo de aprendizaje en Vaca Muerta desde 2013.

La medida de **Juntos por el Cambio terminó favoreciendo a una empresa como Tecpetrol** (grupo Techint) que poseía la concesión del área Fortín de Piedra, pero casi no registraba actividad hasta el momento. Con esta nueva normativa resultó beneficiada ya que toda la producción del área se remuneró según el esquema de precios diferencial. Asimismo, Tecpetrol aprovechó el *know-how* desarrollado por YPF durante años, al punto tal que se llevó a gran parte de los equipos técnicos que la empresa recuperada por parte del Estado Nacional en 2012 venía utilizando en Vaca Muerta.

Como consecuencia de esto, **YPF perdió participación en el mercado de producción de gas natural pasando de un 33% del total de la producción nacional en 2015 a un 27% en 2020**. En contraste, Tecpetrol pasó, en la participación de la producción de gas, de 3% en 2015 a 11%, según datos de la Secretaría de Energía. Otras empresas como Vista Oil y Exxon Mobil también incrementaron su participación, aunque en menor medida.

Esta pérdida del liderazgo de YPF en la producción de gas tuvo un impacto negativo en el nivel de ingresos de la compañía, que **además se vio afectado por la reducción del precio de los combustibles líquidos (Nafta, Gasoil) vendidos en las estaciones de servicio** (el 53% de las ventas de la compañía) debido al desfasaje entre los precios locales y los internacionales. En 2019, el precio de la nafta en surtidor cotizaba a menos de 1 USD el litro cuando en 2015 el precio era de 1,5 USD en promedio, lo que provocó una caída abrupta en los ingresos medidos en dólares de YPF dado que los

incrementos en los precios en pesos de los combustibles no pudieron compensar las bruscas devaluaciones de 2018 y 2019.

La consecuencia directa de estas políticas fue que **entre 2015 y 2019 nuestro país tuviera un declive en la producción de hidrocarburos del 10,8%**. Las políticas implementadas en dicho período priorizaron importar petróleo crudo antes que apostar a la explotación nacional, lo que significó una menor actividad, menos trabajo y más dependencia de dólares para importar.

De esta manera, en 2019, dada la política de no explotación y desfinanciamiento, la empresa mostró **resultados negativos y sus ingresos cayeron un 10%** en USD: de 65.193 millones en el período 2012-2015 a 58.874 millones entre 2016-2019, una reducción de USD 6.319 millones. En ese marco, el valor de las acciones de YPF se desplomó prácticamente a la mitad.

Crecimiento de la producción y las reservas

Producción

Luego de la irrupción de la pandemia del COVID-19, la producción de hidrocarburos (petróleo, gas y GLP) alcanzó los 503 mil barriles equivalentes diarios. Esto significó un **incremento del 7,8% entre 2020 y 2022, lo que representa el mayor crecimiento orgánico de los últimos 25 años.**

Gráfico N°1. YPF - Producción total de hidrocarburos 2015-2022
(en miles de barriles equivalentes por día- KBEP/d)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF SA.

Nota: La unidad "barriles equivalentes de petróleo" o BEP es una unidad de energía equivalente a la energía liberada durante la quema de un barril de petróleo crudo. Esta unidad es utilizada por las compañías de petróleo y gas para el balance de sus estados financieros como una forma de combinar reservas y/o producción de petróleo y gas natural bajo una sola medida (el gas se convierte en barriles de petróleo para poder combinarlo con los líquidos)

En el caso del **crudo, el mayor crecimiento de la producción tuvo lugar entre mayo de 2020** (mes en el que se produce el mayor impacto por la pandemia) **y septiembre de**

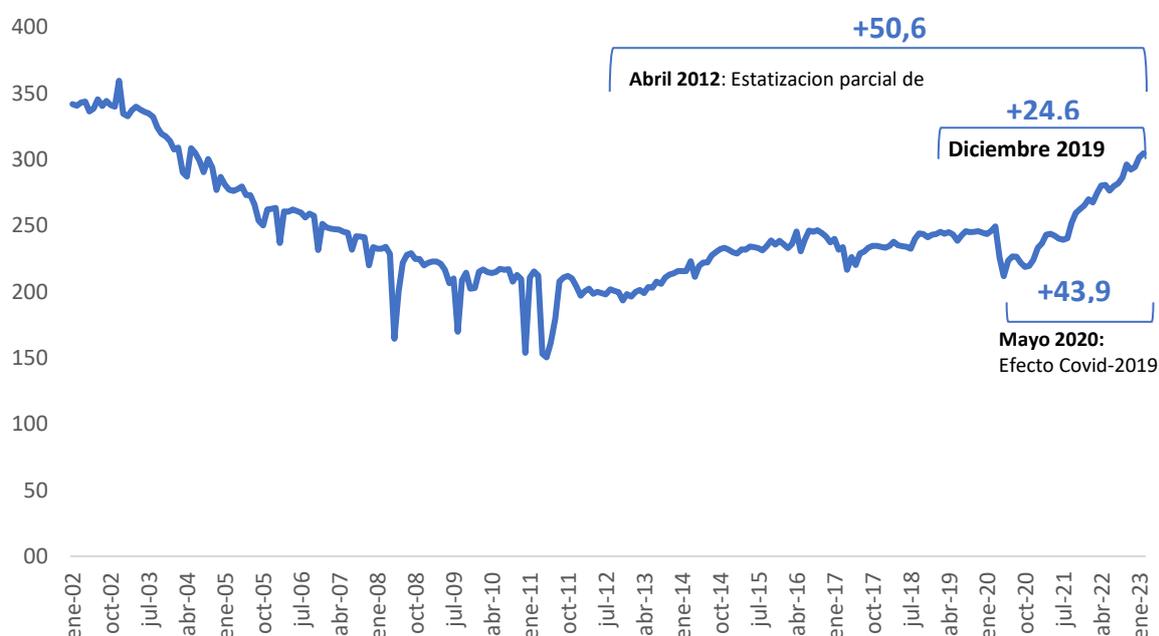
2022, con una suba que alcanzó el 35%, lo que permitió revertir la caída de la etapa anterior. A febrero de este año, esa suba llegaba al 43,9%.

Si se realiza la comparación contra el desempeño previo a la renacionalización, la producción de líquidos (petróleo y gasolina estabilizada) pasó de 202 mil barriles por día el mes previo a la expropiación en 2012 a 304 mil barriles por día en febrero de 2023, lo que implicó un aumento del 50,6%. Analizando la comparación de la producción actual, pero ahora versus la de diciembre de 2019 (final de la gestión Cambiemos), el volumen extraído de crudo registró un incremento de 24,6%.

Si se analiza por períodos:

- la producción de petróleo registró una declinación sostenida de 1998 hasta 2012, año en que se estatizó el 51% de las acciones de YPF SA.
- A partir de ese momento se revierte la caída por impulso de mayores inversiones en general y en particular por el desarrollo del Shale oil.
- En el año 2020 se registró una fuerte contracción de los volúmenes producidos debido al impacto que generó el COVID-19 (restricciones a la movilidad que generaron fuerte caída de la demanda y los precios).
- Sin embargo, a partir de 2021, la producción retomó la senda de crecimiento incluso a una tasa mayor que en los años previos. Los niveles actuales de producción diarios ya alcanzaron los valores del año 2006.

Gráfico N°2. YPF- Producción de petróleo enero 2002- febrero 2023
(en miles de barriles por día- Kbbl/d)



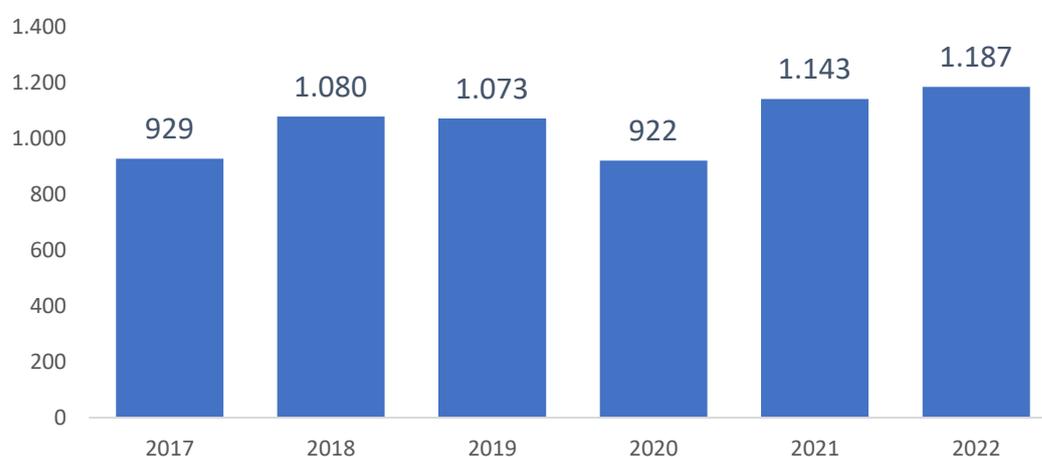
Fuente: elaboración propia en base a datos de Secretaría de Energía

Reservas

Aún a pesar de haber aumentado la producción, las reservas comprobadas de hidrocarburos totales¹ aumentaron 114 millones de barriles equivalentes entre 2019 y 2022, pasando de 1.073 a 1.187 (11% de incremento). De este incremento, 91% corresponde a gas natural y el 9% restante a líquidos (petróleo crudo y NGL).

Analizando los datos de las reservas, se evidencia la marcada tendencia a la explotación de recursos no convencionales (shale) por parte de YPF. Mientras las reservas comprobadas de hidrocarburos alojados en yacimientos convencionales cayeron de 735 millones de barriles equivalentes a 393 entre 2019 y 2022, las correspondientes a formaciones no convencionales o shale (principalmente Vaca Muerta) pasaron de 338 millones de barriles equivalentes a 794 durante el mismo período.

Gráfico N°3. YPF- Reservas comprobadas 2017-2022.
(en millones de barriles equivalentes)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

Mejora en los resultados

La apuesta a la inversión y la decisión política de promover la empresa privado-estatal implicó el aumento sustantivo de los resultados. El **EBITDA² ajustado de 2022 (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) superó en 29% al de 2021 y en 37% al de 2019, constituyendo el tercero mejor de la historia de YPF.** Este incremento se debió principalmente a la expansión en la producción de hidrocarburos y la mejora en las ventas de los principales productos comercializados por YPF SA.

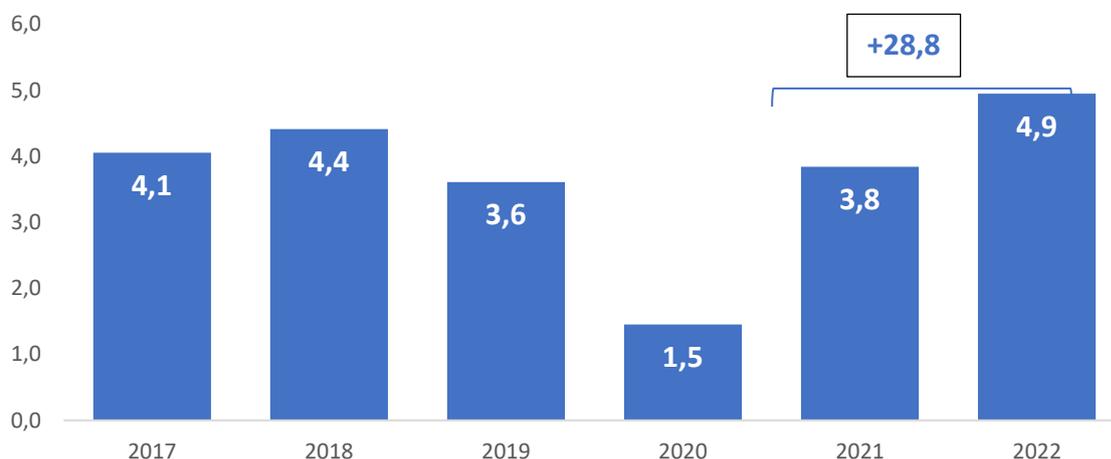
Es importante mencionar que la pandemia afectó sensiblemente a las compañías petroleras, entre ellas YPF. La fuerte caída en 2020 se debió principalmente a la

¹ Comprende petróleo crudo y NGL (líquidos) y gas natural.

² EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization): Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Refiere a lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo del negocio, por lo que se descuentan los gastos financieros.

disminución del precio del petróleo, a lo que se sumó el impacto de las restricciones a la movilidad impuestas por el COVID-19, que afectó particularmente la venta de gasoil, naftas y jet fuel³. En 2021 se evidencia una gran recuperación (+164%), superando valores de 2019.

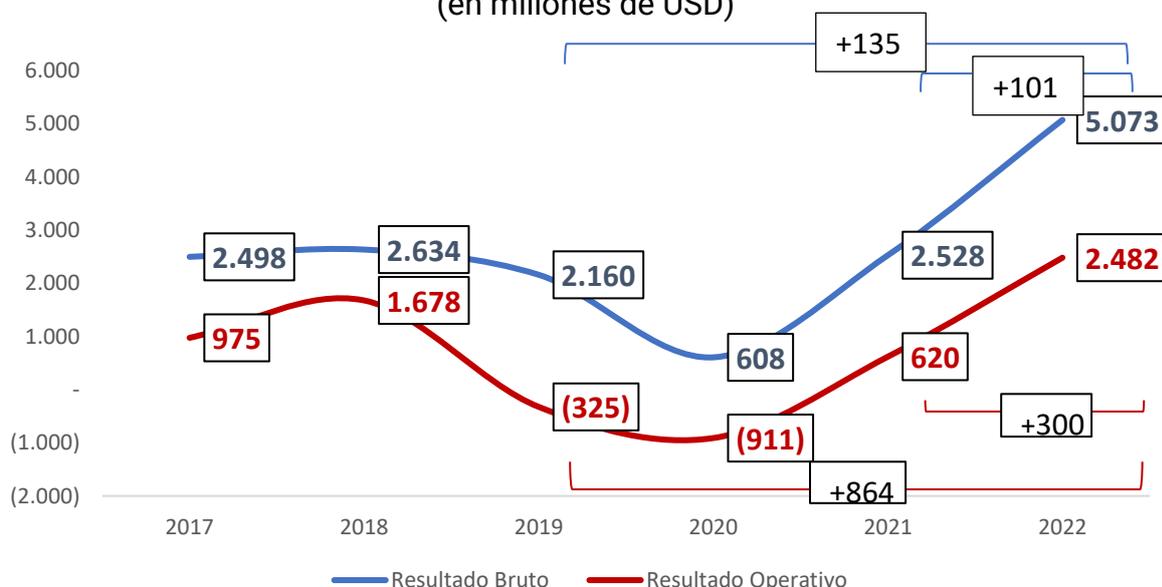
Gráfico N°4. YPF- EBITDA.
(en miles de millones de USD)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

Por su parte, tanto el resultado bruto como operativo (expresado en dólares), muestran en 2022 un crecimiento exponencial y se ubica en valores históricos. **El resultado bruto creció en 2022 un 101% respecto a 2021 y un 135% en relación a 2019.**

Gráfico N°5. YPF- Resultado Bruto y Operativo 2017-2022
(en millones de USD)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

³ El gasoil representa el 39% de los ingresos de YPF, mientras que las naftas explican el 19% y el aerokerosene el 5%. Los datos corresponden al tercer trimestre de 2022 según información financiera pública de YPF S.A.

En cuanto al **resultado operativo**, partiendo de resultados negativos en 2019, como consecuencia de una política de no explotación y desfinanciamiento a la empresa, **el crecimiento al 2022 fue de 864%**. En 2021 comienza el sendero de crecimiento a guarismos exponenciales, con un incremento de 300% a 2022.

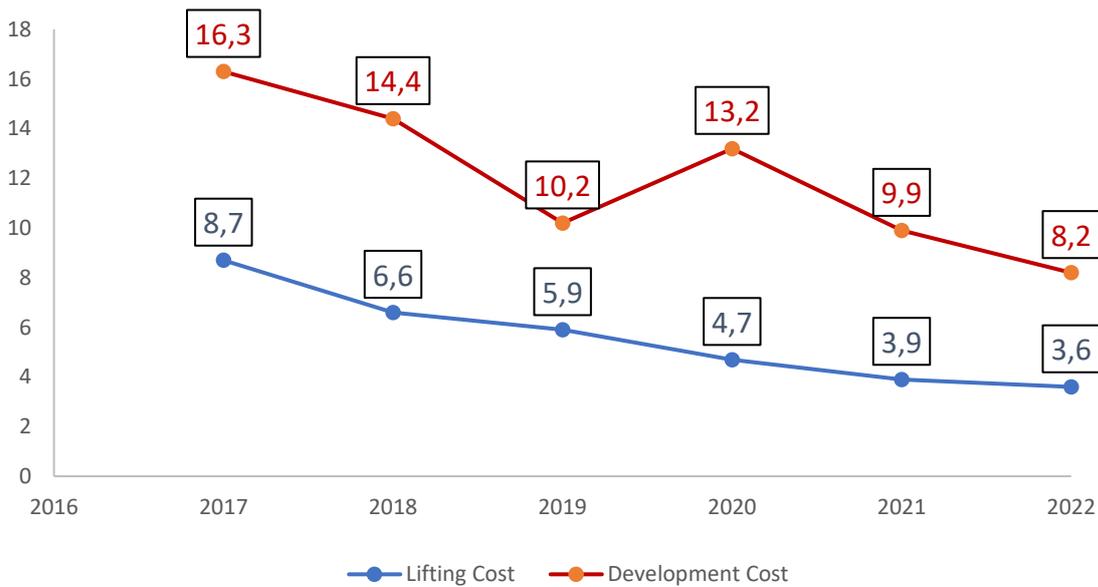
Las razones del aumento en la producción y las ganancias

Mejoras Operativas

La mejora en la producción fue traccionada principalmente por el aporte de las operaciones en Vaca Muerta, donde YPF viene desafiando los límites desde el inicio de su explotación.

Los costos operativos (lifting cost) y de desarrollo (development cost) en operaciones Shale se redujeron sistemáticamente llegando a 8,2 y 3,6 usd/BOE respectivamente. Esto implica una reducción de 58,6% en el lifting cost y de 49,7% en el development cost entre 2017 y 2022.

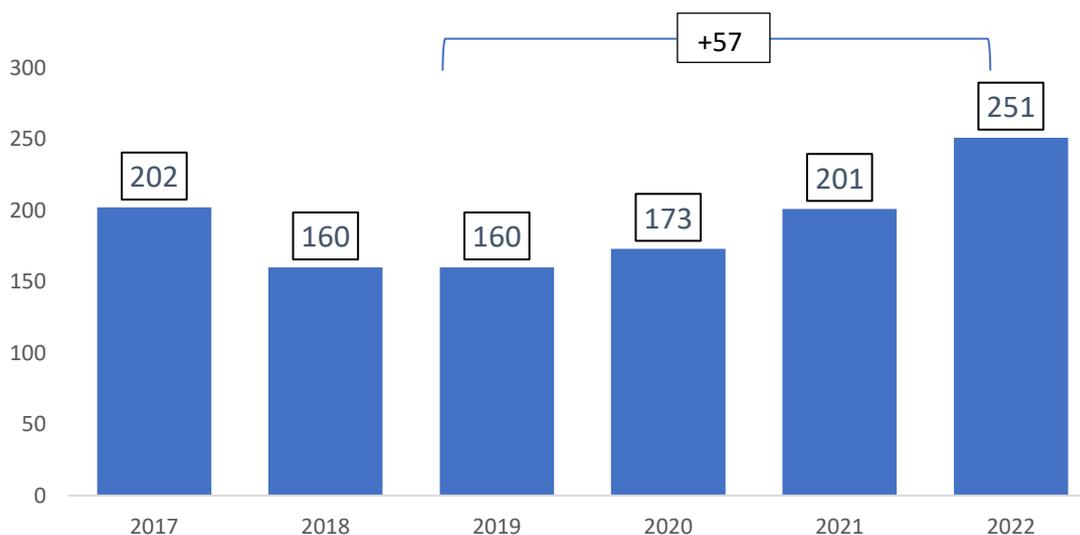
Gráfico N°6. YPF - Eficacia Operacional – Costos en operaciones Shale.
(en dólares por barril equivalente)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

La velocidad de perforación de pozos en operaciones shale viene registrando un sensible aumento, lo que permite perforar una mayor cantidad de pozos y bajar los costos de desarrollo. Entre 2019 y 2022, la velocidad de perforación pasó de 160 metros por día a 251 metros, lo que implicó un incremento de 57% en el indicador.

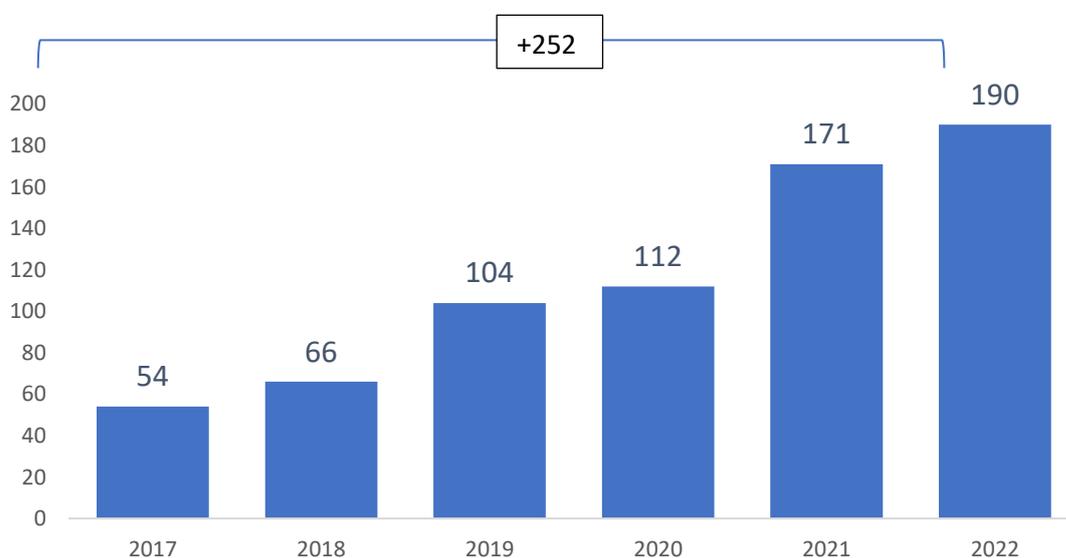
Gráfico N°7. YPF- Eficacia Operacional- Velocidad de perforación en operaciones Shale.
(en metros perforados por día)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

Por su parte, la velocidad de perforación y la cantidad de fracturas vienen aumentando en forma sostenida (totalizando un 252% entre 2017 y 2022) con un crecimiento interanual del 53% en 2021 y de 11% en 2022.

Gráfico N°8. YPF- Eficacia Operacional- Velocidad en operaciones de fractura.
(en cantidad de etapas por set de fracturas por mes)



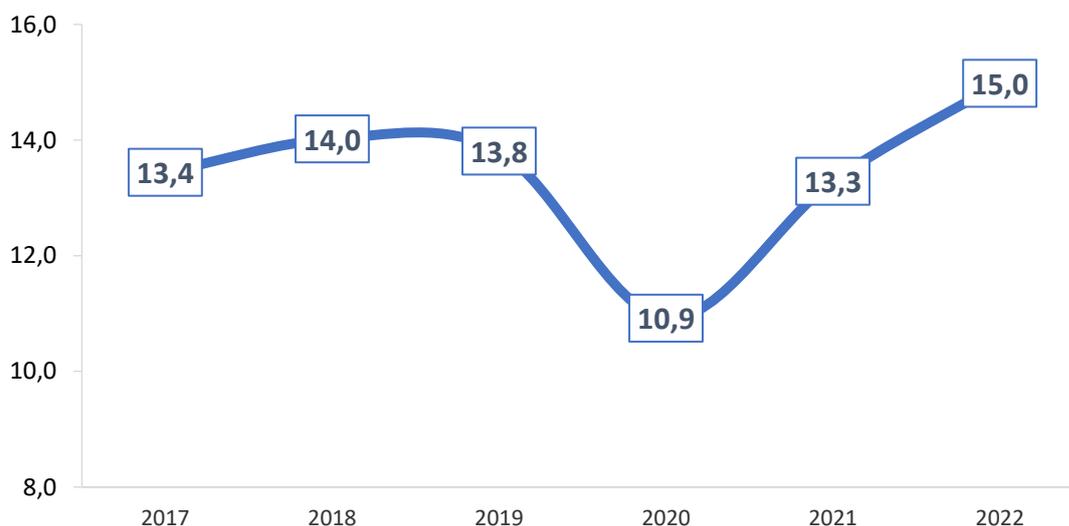
Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

Mayores ventas, más inversión

Los volúmenes de ventas locales de naftas se han incrementado fuertemente trimestre a trimestre, superando en 2022 los niveles pre-pandemia (2019) por 7,6%. Los volúmenes de ventas locales de gasoil se mantienen en niveles récord, registrando

en 2022 un crecimiento de 10,8% respecto a los niveles pre-pandemia (2019). Combinando los volúmenes de comercialización en el mercado local de los principales combustibles (naftas, gasoil y jet fuel), el aumento registrado en 2022 respecto del 2021 fue de 8,5%.

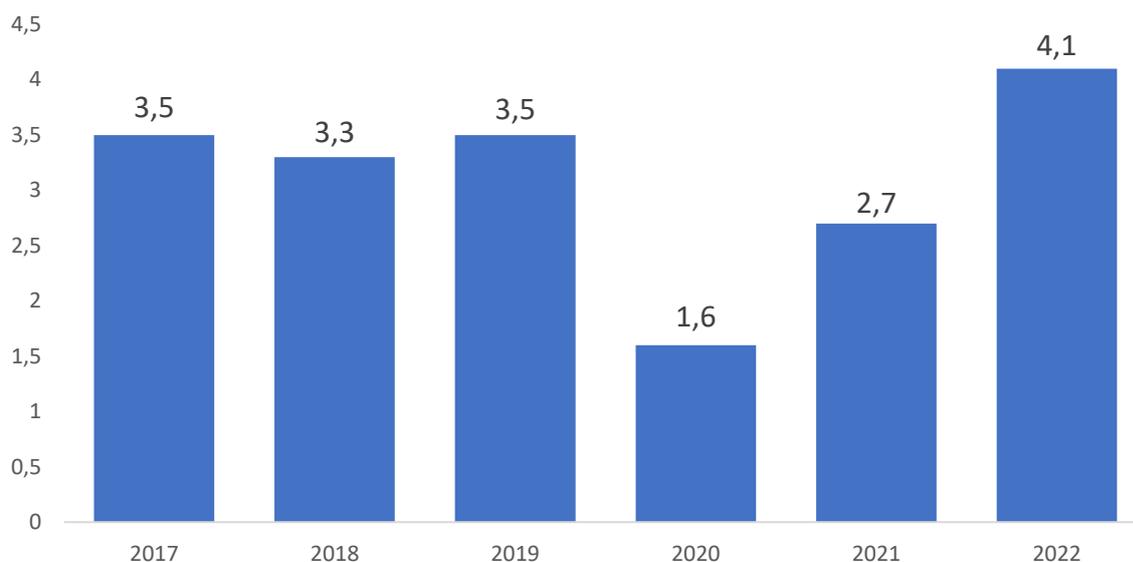
Gráfico N°9. YPF- Volúmenes comercializados de gasoil, naftas y jet fuel - 2017-2022.
(En millones de metros cúbicos)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

Con respecto a la inversión, YPF logró alcanzar un nivel histórico dado que en 2022 superó en 52% la del 2021 y en 17% a la de 2019, último año del gobierno de Juntos por el Cambio.

Gráfico N°10. YPF- Inversiones totales 2017-2022.
(en miles de millones de USD)

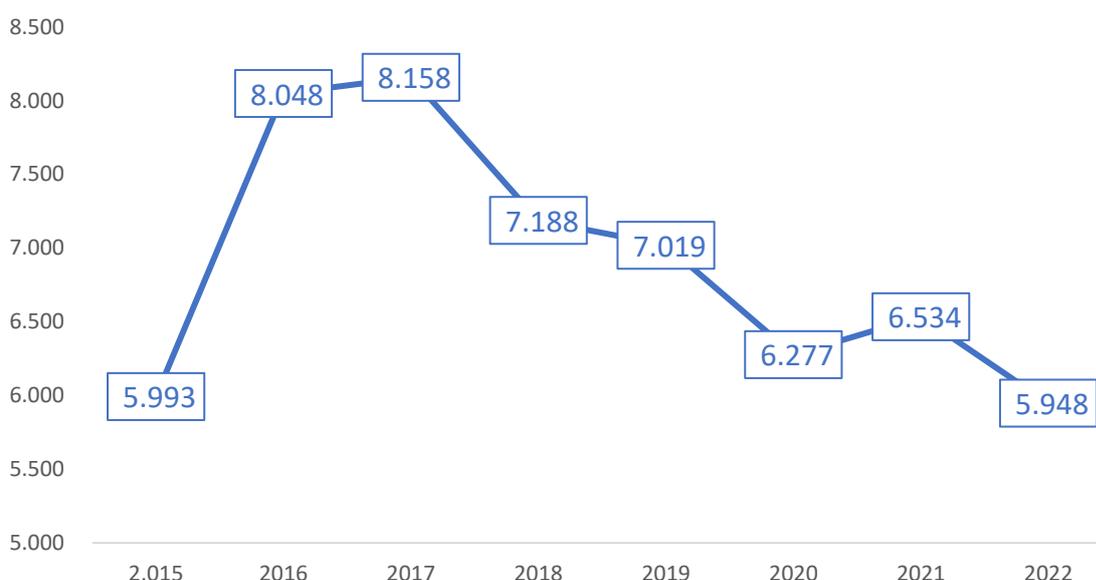


Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

El desendeudamiento

Entre 2015 y 2019, el endeudamiento neto de la compañía se elevó desde 5.993 millones de dólares al cierre de 2015 a 7.019 millones en 2019. Dada la contracción experimentada por los ingresos de la compañía, la relación Deuda Neta/EBITDA ascendió sensiblemente desde 1,35 a 2,10 en ese período. Pero desde 2021 la situación se modificó drásticamente: de USD 7.019 a USD 5.948 millones en 2022. El desendeudamiento fue sustancial: le permitió reducir más de USD 1.000 millones en pasivos, alcanzando finalmente ganancias récord.

Gráfico N°11. YPF- Endeudamiento 2017-2022.
(en millones de USD)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

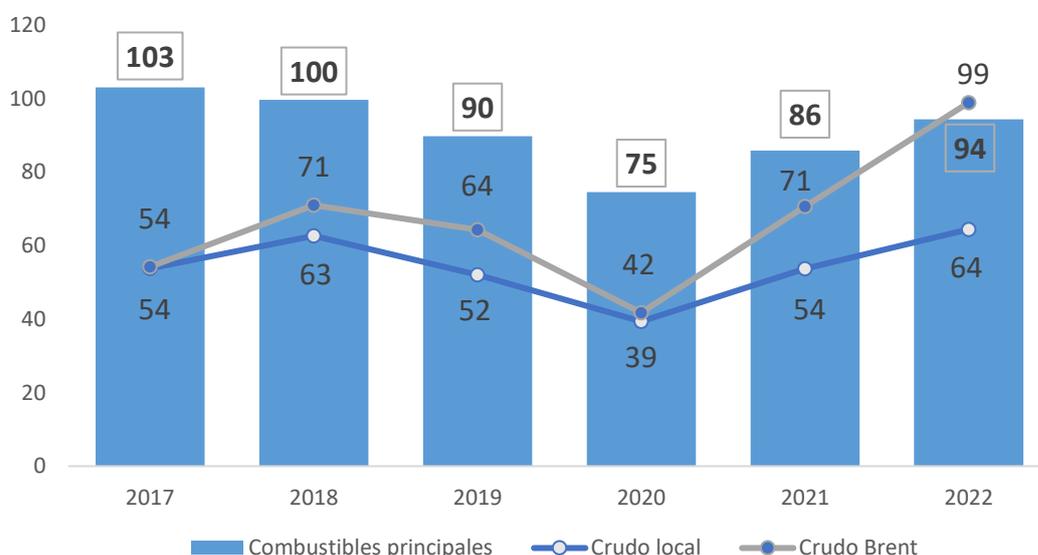
Adicionalmente, YPF acaba de anunciar un acuerdo con Maxus para que este desestime las acciones contra la compañía, lo que en la práctica significa terminar con un posible riesgo de hasta US\$ 14.000 millones. YPF y Repsol se comprometen a pagar al Fideicomiso USD \$287,5 millones cada uno, por un total de USD \$575 millones, sin que ni YPF ni Repsol admita responsabilidad alguna.

YPF y su compromiso con la expansión de la actividad económica

El precio del combustible

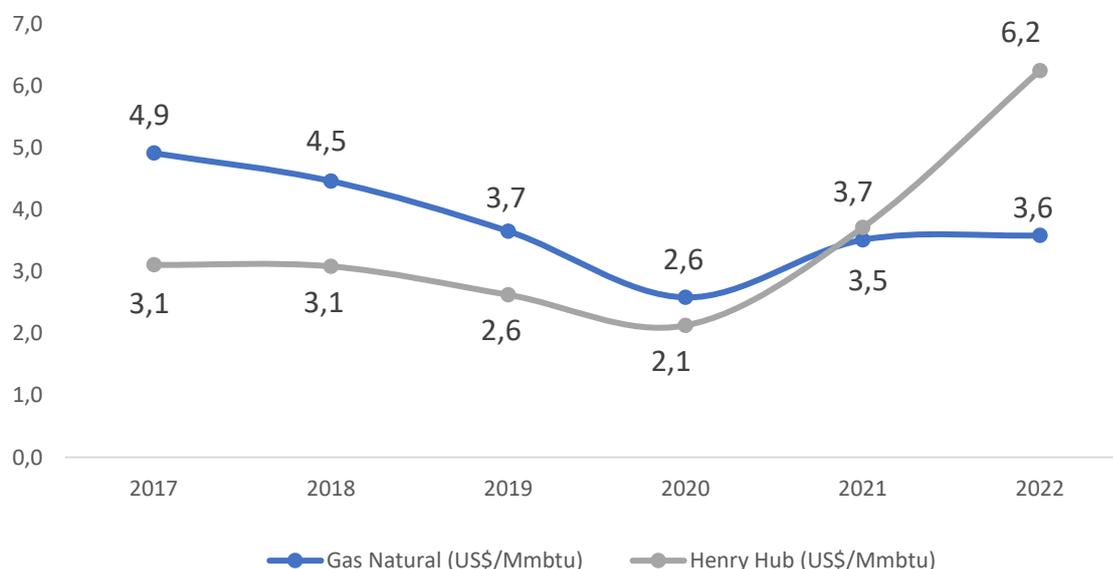
El precio local se mantuvo por debajo del precio internacional (actualizado por tipo de cambio), evitando de esa forma el impacto negativo sobre la actividad económica local.

Gráfico N°12. YPF- Precios del crudo (local e internacional) y de los principales combustibles vendidos - 2017-2022.
(En dólares por barril)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

Gráfico N°13. YPF- Precios del gas natural (local y Henry hub) 2017-2022.
(En dólares por millón de BTU)



Fuente: elaboración propia en base a datos financieros públicos de YPF S.A.

El impacto del conflicto bélico y las principales medidas adoptadas por YPF

Desde principios de 2022, el mercado de gasoil evidenció un fuerte crecimiento, traccionado por la recuperación de la movilidad (+10%), la actividad industrial (EMAE Productivo fue 7,3% superior respecto de abril 2019) y el incremento del uso del

transporte. En abril y mayo se sumó la actividad agropecuaria asociada a la cosecha gruesa y a la zafra en el NOA.

Al mismo tiempo, se registra una importante diferencia de precios de combustibles con los países limítrofes, que promueve la salida del combustible hacia esos países y tracciona el consumo por parte de los vehículos de patente extranjera, generando un significativo incremento de la demanda de gasoil, que en las provincias del Litoral Norte y en Mendoza supera en 30% las cifras de 2019.

Como consecuencia de lo anterior, en los meses de abril y mayo 2022, el mercado argentino de gasoil ha registrado la demanda más alta de la historia. Esto se produjo a la par del incremento de precios internacionales como resultado del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Es de destacar que, en el marco del conflicto bélico y su impacto en los precios internacionales de combustibles, durante el 2022, YPF no solo mejoró la producción para atender a la demanda creciente, sino que lo hizo con los precios más bajos de la región.

En este contexto, la empresa incrementó el procesamiento de petróleo crudo en todos los complejos industriales, llevándolos al máximo de utilización de los últimos 5 años. La participación de YPF en gasoil pasó de 53% a 57%. Además, impulsó mejoras operativas con incremento en la producción de destilados medios (principalmente gasoil) y naftas terminadas alcanzando también los máximos históricos.

Adicionalmente, la mejora sustancial de la capacidad logística para el despacho de productos en terminales, habilitando una nueva terminal en el NOA (Banda Rio Salí) y el incremento de unidades de transporte terrestre junto al mayor cisternado, implicó un incremental respecto de 2019 de más del 16% equivalente en los despachos.

A todo esto, se sumó el incremento proactivo del corte de biodiesel, donde YPF ya dispone un corte superior al 8% y realizando sus máximos esfuerzos logísticos de retiro del biocombustible compatibles con el abastecimiento a clientes y la importación de 12 barcos proyectados para el 3er trimestre del 2022.

YPF y la cotización de sus acciones

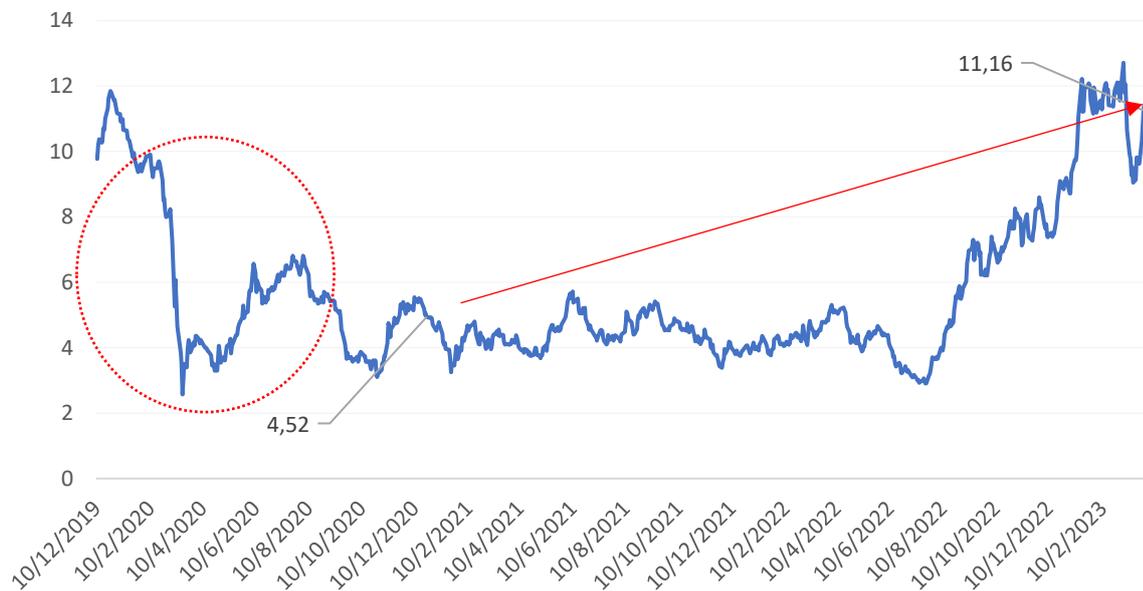
Los procesos de deterioro y de posterior recuperación de la empresa se reflejaron en la evolución de la cotización de las acciones de la compañía. Durante la gestión de Cambiemos, el valor de las acciones de YPF se desplomó, reduciéndose prácticamente a la mitad. Posteriormente, la pandemia afectó seriamente la cotización. Pero desde principios de 2021, el incremento fue sustancial: creció 147% en dólares.

Gráfico N°14. Cotización acciones de YPF. Período 10/2015 a 12/2019



Fuente: elaboración propia en base a Invertironline

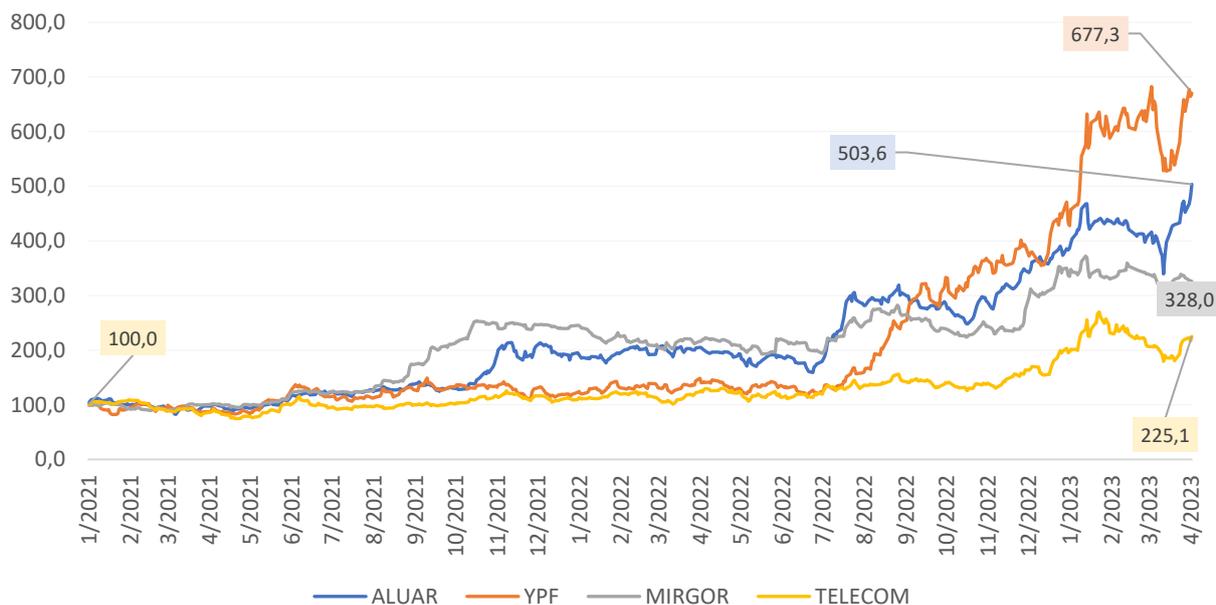
Gráfico N°15. Cotización acciones de YPF. Período 12/2019 a 03/2023



Fuente: elaboración propia en base a Invertironline

La cotización de las acciones de la compañía se incrementó sensiblemente y por encima del resto de las empresas. A modo de ejemplo, si se la compara con otras empresas seleccionadas, mientras que, desde enero de 2021 a marzo de 2023, Aluar mejoró la cotización de su acción en pesos en 403,6%, Mirgor en 228,0% y Telecom en 125,1%, YPF lo hizo en 577,3%.

Gráfico N°16. Cotización acciones de empresas seleccionadas. Período 01/2021 a 03/2023



Fuente: elaboración propia en base a invertironline

YPF y los desafíos futuros

De cara al presente y al futuro, YPF se encuentra impulsando el gasoducto Néstor Kirchner, que permitirá modificar la matriz energética y económica de la Argentina. A ello se suma el acuerdo con Petronas, la petrolera estatal de Malasia, para impulsar la construcción de otro gasoducto de 570 kilómetros, con una inversión a 2036 de USD 40 mil millones, y una planta de licuefacción, decisión muy trascendente para nuestro país.

Además, se está avanzando en el proyecto para hacer un oleoducto propio de YPF, llamado Vaca Muerta Sur, desde Vaca Muerta a Punta Colorada en la provincia de Río Negro, que va a suponer una inversión de USD 1.200 millones.

Asimismo, se continúa la estrategia de una inversión récord en nuevas energías, la apuesta a la tecnología (YTEC tendrá, en 2023, el mayor presupuesto de su historia) y el impulso al financiamiento y acompañamiento técnico de los pequeños y medianos proveedores locales.

También cabe destacar que, desde hace dos años, YPF participa en el negocio del litio e impulsa YPF Litio, donde no sólo pretende intervenir en la etapa de producción de carbonato de litio, sino que, además, ya se trabaja en las plantas de producción de baterías.

En cuanto a YPF Luz, la empresa cuenta con una capacidad instalada de unos 2.500 MW, con proyectos de ampliación. La producción incluye energía térmica eficiente, parques eólicos y está en construcción el primer parque solar. Del total, el 80% es no renovable, y el 20% proviene de energías renovables. Resulta fundamental con una

empresa innovadora en materia de renovables en un contexto de transición de la matriz energética a nivel mundial.

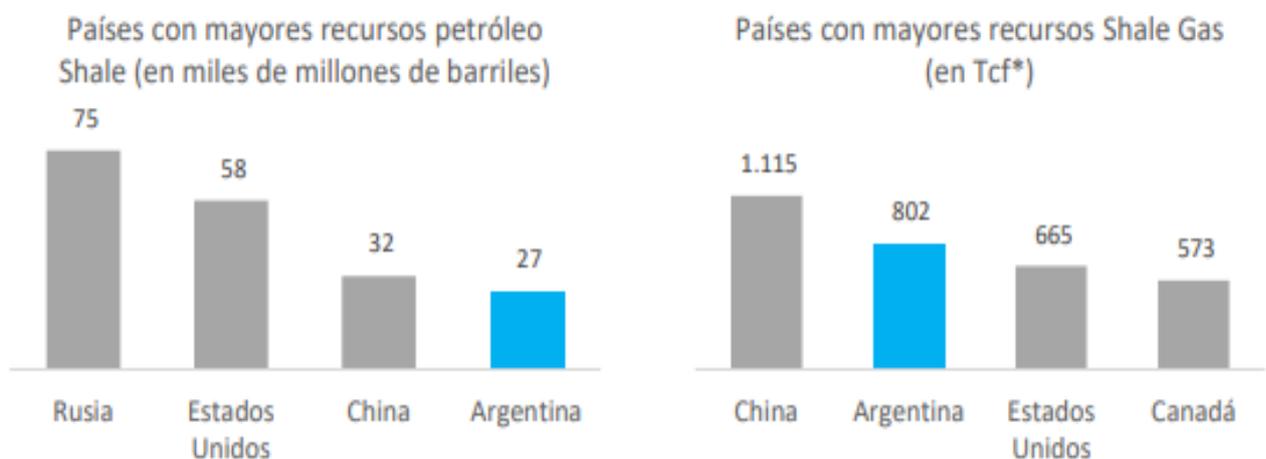
A la par, se planifica continuar con la mejora en la eficiencia en No Convencionales (disminuyendo aún más el distanciamiento entre fractura y fractura) y en Convencional (desarrollando la producción terciaria y optimizando la recuperación secundaria).

Asimismo, YPF participa como asociada a la empresa Equinor en la exploración offshore en el Mar Argentino, más precisamente en la Cuenca Argentina Norte, a 400 km de la costa de Mar del Plata. Esta etapa exploratoria es fundamental para comprobar la existencia de yacimientos y poder avanzar con la explotación de los hidrocarburos costas afuera. En dicha área, se estima una potencialidad de producción de 200.000 barriles de petróleo diarios. Este valor se asemeja al total producido por YPF actualmente, entre producción convencional y no convencional, y equivale a un 35% de la producción total de petróleo del país durante 2022. Además, en total de reservas disponibles, las estimaciones plantean que oscilan en valores cercanos a otra formación Vaca Muerta.

Vaca Muerta: la “joya de la abuela”

El avance sobre YPF tiene como objetivo apropiarse de la potencialidad que tiene la formación Vaca Muerta. La Argentina se ubica en el cuarto lugar en el ranking de países con mayor volumen de reservas de petróleo no convencional. De los 27 billones de barriles que se estiman a nivel nacional, 16 se encuentran en Vaca Muerta, es decir, casi un 60% del total. Más aún, con respecto al gas no convencional, Argentina posee la segunda reserva más grande del mundo. Del total nacional, el 40% se encuentra en Vaca Muerta.

Gráfico N°17. Países con mayor volumen de recursos de gas y petróleo No Convencional técnicamente recuperable



Fuente: CEPA (2021) en base a U.S. Energy Information Administration (EIA) (2013)

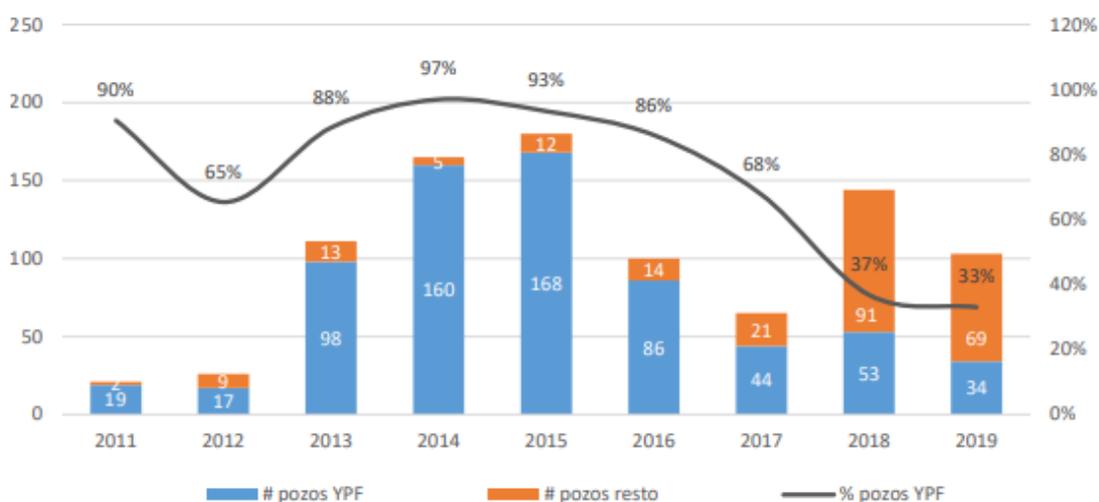
*Nota: unidad de medida que indica trillones de pies cúbicos en medida inglesa

Para dimensionar lo que representa Vaca Muerta, los 16 billones de barriles de petróleo suponen el consumo interno de Argentina de 94 años. En cuanto al gas, esta relación se duplica: los 308 trillones de pies cúbicos representan 193 años de consumo interno de nuestro país.

Este volumen de recursos no sólo nos permitiría suplir el declino de la producción convencional sino también revertir la balanza comercial energética: pasar de un escenario de importación de energía al autoabastecimiento y capacidad exportadora. Algunas estimaciones, calculan un ingreso potencial de divisas anual de más de 30.000 millones de dólares (ARCEO). Esto representa un tercio del total de exportaciones argentinas de bienes al año 2022.

Ahora bien, pese a este potencial de la formación Vaca Muerta, como señalábamos anteriormente, fue la YPF recuperada por el Estado la que realizó las inversiones iniciales y pagó el costo de la curva de aprendizaje que las empresas privadas no estaban dispuestas a asumir. Esas inversiones fueron las que permitieron mejorar la eficiencia de modo tal de tornar factible (y rentable) económicamente la extracción de los recursos de Vaca Muerta. Tal es así que, en los primeros años de la actividad en la zona, casi la totalidad fue desarrollada por YPF.

Gráfico N°18. Incorporación de pozos de gas y petróleo en Vaca Muerta, YPF y resto de empresas operadoras (2011-2019)



Fuente: CEPA (2021)

La reducción significativa de los costos que refleja el gráfico 6 permitió la incorporación de otros actores privados que se valieron de la experiencia, el aprendizaje e incluso los recursos humanos de YPF.

No resulta de extrañar entonces, que, dado este potencial, y una vez que el riesgo inicial que era necesario asumir para su desarrollo ha sido absorbido por la YPF recuperada, aparezcan sectores internacionales en Tribunales de Nueva York, con sus aliados a nivel local que pugnan por su apropiación.

Conclusiones

Los datos analizados de YPF SA permiten desmentir contundentemente la afirmación ideologizada de que el Estado es ineficiente para administrar recursos. La empresa, bajo control estatal, mejoró en todos los indicadores que se pueden analizar: aumentó la producción de petróleo y gas, crecieron las reservas hidrocarburíferas por mayor actividad exploratoria, incrementó las inversiones, mejoró la eficiencia operativa en Vaca Muerta a un nivel de clase mundial y se generó más trabajo por la mayor cantidad de equipos operando. En resumen, los indicadores de eficiencia muestran:

1. **El mayor crecimiento de la producción de los últimos años:** luego de la irrupción de la pandemia del COVID-19, la producción de hidrocarburos (petróleo, gas y GLP) alcanzó los 503 mil barriles equivalentes diarios. Esto significó un incremento del 7,8% entre 2020 y 2022, lo que representa el mayor crecimiento orgánico de los últimos 25 años. Además, se revirtió la caída de producción en petróleo y gas que se produjo entre 2016 y 2019.
2. **Ganancias récord:** el EBITDA ajustado de 2022 (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) superó en 29% al de 2021 y en 37% al de 2019, constituyendo el tercero mejor de la historia de YPF.
3. **Inversión récord:** YPF logró alcanzar un nivel histórico que, en 2022, superó en 52% la de 2021 y en 17% a la de 2019, último año del gobierno de Juntos por el Cambio.
4. **Mayores reservas:** se incrementaron a la par de la mayor producción. Las reservas comprobadas de hidrocarburos totales aumentaron 114 millones de barriles equivalentes entre 2019 y 2022, pasando de 1.073 a 1.187 (11% de incremento).
5. **Desendeudamiento sustancial:** reducción de USD 1.000 millones en préstamos entre 2019 y 2022. El acuerdo con Maxus elimina el riesgo de un eventual resultado negativo de hasta USD 14.000 millones.
6. **Mayor eficiencia operacional:** los costos operativos (lifting cost) y de desarrollo (development cost) en operaciones Shale se redujeron sistemáticamente llegando a 8,2 y 3,6 usd/BOE respectivamente. Esto implica una reducción de 58,6% en el lifting cost y de 49,7% en el development cost entre 2017 y 2022
7. Durante 2022, **YPF mejoró la producción para atender a la demanda creciente y lo hizo con los precios más bajos de la región**, evitando, además, el impacto en precios del conflicto bélico (estabilidad de precios para la producción).
8. **La cotización de las acciones de la compañía se incrementó sensiblemente y por encima del resto de las empresas.** A modo de ejemplo, si se la compara con otras empresas seleccionadas, mientras que, desde enero de 2021 a marzo de 2023, Aluar mejoró la cotización de su acción en pesos en 403,6%, Mirgor en 228,0% y Telecom en 125,1%, YPF lo hizo en 577,3%.

9. YPF impulsa el gasoducto NK y el acuerdo con Petronas, que permitirá **modificar la matriz energética y económica de la Argentina**. Asimismo, YPF participa como asociada a la empresa Equinor en la exploración offshore en el Mar Argentino, cuya potencialidad de producción se estima en 200.000 barriles de petróleo diarios.
10. **Inversión récord en nuevas energías** y desarrollo de una estrategia de producción e industrialización del Litio a través de YPF Litio. A todo esto, se suma la fuerte **apuesta a la tecnología**: YTEC tendrá, en 2023, el mayor presupuesto de su historia.

YPF ha demostrado ser productiva y rentable en el marco de administraciones que priorizaron su expansión. Los discursos en torno a la ineficiencia de las empresas públicas no sólo son falsos, sino que se proponen construir una realidad distorsionada para justificar decisiones drásticas de entrega del patrimonio nacional. Se desconoce así el rol central de una empresa como YPF para la soberanía del país, el desarrollo de la producción nacional, la creación de fuentes de trabajo y la generación de divisas.

Pero no sólo se trata de rebatir el discurso interesado sobre la ineficiencia, mostrando datos contundentes, sino fundamentalmente señalar que el verdadero objetivo de estas críticas es propender a una apropiación privada del principal recurso en juego: Vaca Muerta. Las estrategias para ello pueden ser diversas: la Resolución 46 aprobada durante el gobierno de Cambiemos marginó a YPF de la explotación y entregó concesiones al sector privado para hacerla, pero la fase superior de ello podría ser la lisa y llana re-privatización -parcial o total- de la empresa, lo que hará innecesario generar resoluciones como la citada, porque se excluirá directamente al sector público como actor en el mercado hidrocarburífero argentino.