

**Análisis de Resultados.** 4to. Trimestre de 2025 y 2025

## YPF S.A.

9 de abril de 2026

Ticker NYSE YPF ISIN NYSE US9842451000

Ticker BYMA YPFD ISIN BYMA ARP9897X1319

Recomendación

**Comprar**

Recomendación anterior

Comprar

Precio objetivo

**USD 52,00**

Precio al 8-abr-2026

USD 44,78

Potencial de suba

20%

Cap. de mercado

USD 17.820 MM

Rango de 52 semanas

USD 22,8 - USD 48,96

Volumen promedio diario

2.178.770 acciones

Última recomendación

13 de noviembre de 2025

 Anuncio de Resultados  
4T2025 y 2025

27 de febrero de 2026

Analista

Alan Feldman

[afeldman@criterialatam.com](mailto:afeldman@criterialatam.com)

En función de los resultados correspondientes al cuarto trimestre de 2025 presentados por YPF S.A. (YPF, o la Compañía, de ahora en más), decidimos mantener nuestra recomendación de compra, **augmentando** el precio objetivo a **USD 52** por ADR, lo que representa una suba potencial del 20% con relación a su precio actual.

### Producción y costos de extracción

La producción de shale oil de YPF alcanzó un hito histórico en diciembre de 2025 al totalizar 204 mil barriles por día (Mbb/d), lo que representa un crecimiento del 42% interanual y superó el objetivo de 190 Mbb/d fijado al inicio del año. Durante el 4T25, el crudo no convencional representó el 72% de la producción total de petróleo de la Compañía, consolidando el proceso de reemplazo de la producción convencional menos rentable. Por su parte, la producción promedio de shale oil en el 4T25 fue de 196 Mbb/d, un 42% por encima del 4T24.

En términos de eficiencia operativa, los costos de extracción (lifting cost) registraron una reducción estructural significativa. En el 4T25, el lifting cost total cayó un 44% interanual, ubicándose en USD 9,6 por barril equivalente de petróleo (boe). Si se excluyen los activos convencionales ya desinvertidos bajo el Proyecto Andes, el costo proforma a diciembre se situó en USD 7,6 por boe. Cabe destacar el desempeño del hub de shale oil, donde el costo de extracción se mantuvo en niveles de USD 4,4 por boe, superando en competitividad a la Cuenca Permian en EE. UU. (USD 4,9/boe).

### Ventas: mercado doméstico e internacional

Los ingresos anuales de YPF en 2025 totalizaron USD 18.448 millones, reflejando una leve caída del 4% interanual, explicada principalmente por la contracción del 15% en los precios internacionales del Brent. En el mercado doméstico, los despachos de naftas y diésel mostraron una gran resiliencia, con crecimientos

internos del 3% y 5% respectivamente durante el año, permitiendo a la compañía mantener una sólida cuota de mercado del 56%. El segmento Midstream y Downstream alcanzaron una tasa de utilización de refinerías del 99% en el 4T25, procesando un récord de 335 Mbb/d, lo que impulsó el margen de EBITDA ajustado del segmento a USD 22,6 por barril.

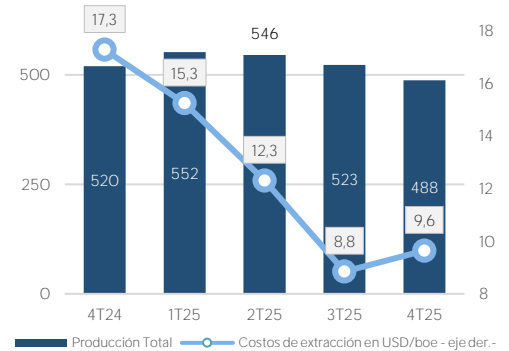
A pesar de la solidez operativa, YPF cerró el año con una pérdida neta de USD 799 millones, en marcado contraste con la ganancia de USD 2.393 millones del año anterior. Esta pérdida se explica fundamentalmente por dos factores de naturaleza no recurrente. El primero y más significativo fue la adhesión de la compañía al Plan de Normalización Fiscal. Bajo este régimen, YPF acordó un plan de pagos por aproximadamente USD 1.000 millones, estructurado en 120 cuotas mensuales en pesos, para regularizar obligaciones derivadas de la revaluación de quebrantos impositivos acumulados.

Si bien el impacto contable fue significativo (el cargo por impuesto a las ganancias en el 4T25 fue de USD 1.000 millones), la operación tiene una lectura positiva: la compañía resolvió una contingencia fiscal considerable que pesaba sobre el balance y lo hizo en condiciones financieras a largo plazo. El segundo factor fue un incremento en las pérdidas financieras netas durante el ejercicio. Es importante destacar que estos elementos no reflejan un deterioro en la capacidad de generación operativa de la Compañía, como lo evidencian el EBITDA de USD 5.000 millones para 2025 y la recuperación del efectivo libre de caja (FCF) positivo en el cuarto trimestre.

En el ámbito internacional, YPF fortaleció su posicionamiento como exportador energético regional y global. Durante el ejercicio 2025, las ventas al mercado internacional totalizaron USD 2.786 millones, lo que representa el 15,1% de la facturación total anual de la compañía. Este desempeño se vio impulsado por un flujo constante de envíos al Mercosur y países asociados (USD 1.628 millones), sumado a ventas al resto del mundo y Europa.

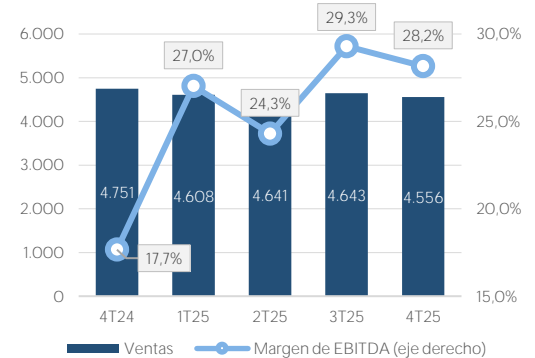
Un hito operativo crítico en el cuarto trimestre fue la generación de excedentes en la producción de naftas y destilados medios, lo que permitió a YPF exportar productos refinados a países vecinos,

**Gráfico nro. 1.** Producción total en kbb/d y costos de extracción en USD/boe, último trimestre de 2024 y trimestres de 2025



Fuente: Elaboración propia en base a información brindada por la Compañía

**Gráfico nro. 2.** Evolución de los ingresos por ventas en millones de USD y margen de EBITDA, último trimestre de 2024 y trimestres de 2025



Fuente: Elaboración propia en base a información brindada por la Compañía

capturando valor adicional una vez garantizado el autoabastecimiento pleno del mercado local.

Hacia adelante, la compañía fortalece su perfil exportador con proyectos críticos de infraestructura, como la construcción del oleoducto desde el bloque La Amarga Chica para la exportación de crudo a Chile. Asimismo, el proyecto Vaca Muerta Sur (VMOS), que ya supera el 50% de avance, estará dedicado en un 100% a la exportación, con una capacidad proyectada que contribuirá significativamente a la meta corporativa de liderar exportaciones energéticas nacionales.

### EBITDA y márgenes

YPF cerró el año 2025 con un EBITDA ajustado récord de USD 5.000 millones, la cifra más alta de los últimos 10 años y la tercera mayor en la historia de la compañía. Este resultado implica un crecimiento del 8% respecto al 2024, impulsado por el cambio estratégico en la matriz de producción hacia el shale y las eficiencias de costos operativas.

El desempeño del cuarto trimestre fue particularmente destacado, con un EBITDA ajustado de USD 1.283 millones, registrando un aumento del 53% interanual. En términos de rentabilidad, el margen EBITDA anual de la compañía subió del 24% en 2024 al 27% en 2025, demostrando la capacidad de YPF para generar valor incluso en un entorno de precios de petróleo más bajos.

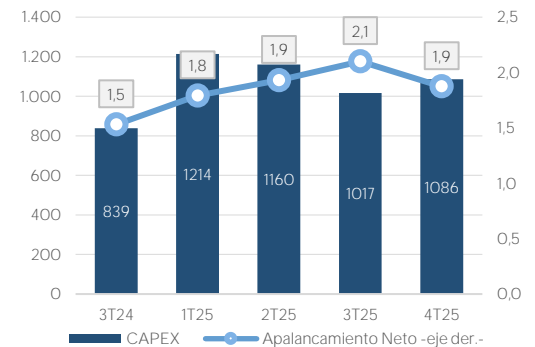
### Apalancamiento y CAPEX

La Compañía ejecutó un plan de inversiones estratégico en 2025 por un total de USD 4.477 millones, de los cuales el 75% se asignó a operaciones no convencionales.

En términos de flujo de caja, el efectivo libre retornó a terreno positivo durante el 4T25, alcanzando los USD 261 millones, lo que representa un marcado punto de inflexión respecto al desempeño negativo del 3T25. A la robustez del negocio principal se sumó el ingreso extraordinario de USD 200 millones proveniente de la venta de su participación accionaria en Profertil.

En materia de solvencia, YPF logró una mejora continua en su perfil financiero. El ratio de apalancamiento neto cerró el año en 1,9x, una reducción frente al 2,1x registrado en el tercer trimestre. Durante el

**Gráfico nro. 3.** Ratio de apalancamiento neto y CAPEX en millones de USD, último trimestre de 2024 y trimestres de 2025



Fuente: Elaboración propia en base a información brindada por la Compañía

◀ Hacia diciembre de 2025, YPF avanzó en la venta del 50% que tenía en Profertil (productora de urea granulada con planta en Bahía Blanca) al consorcio integrado por Adecoagro y la Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA), en una operación que, junto con la salida previa de Nutrien, totalizó cerca de USD 1.200 millones.

año, la Compañía demostró un sólido acceso al mercado de capitales, captando USD 3.700 millones en nuevo financiamiento.

### **Resolución favorable del juicio Petersen-Burford**

El 27 de marzo de 2026, la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de Estados Unidos revirtió, por mayoría de 2-1, la sentencia de primera instancia que condenaba a Argentina al pago de USD 16.100 millones en el caso iniciado por los fondos Petersen Energía y Eton Park Capital Management, financiados por Burford Capital, vinculado a la expropiación del 51% del paquete accionario de YPF en 2012. El juez Denny Chin, escribiendo por la mayoría, determinó que los reclamos por incumplimiento contractual no eran válidos bajo el derecho público argentino, dado que la expropiación constituye un acto de soberanía que prevalece sobre los estatutos societarios. La decisión también anuló la orden que habría obligado a Argentina a entregar sus acciones de YPF para satisfacer parcialmente la condena.

En cuanto a instancias pendientes, Burford Capital declaró públicamente que espera que los demandantes apelen la decisión. Si bien el riesgo legal se redujo de manera significativa, no puede considerarse completamente eliminado. Desde nuestra perspectiva, este factor no modifica sustancialmente la tesis de inversión dado que el reclamo estaba dirigido al Estado argentino como accionista controlante y no a la operación comercial de YPF. No obstante, la posible eliminación de esta contingencia constituye una noticia positiva para el perfil de riesgo de la Compañía.

### **Perspectivas a futuro y aumento de precio objetivo**

Para 2026, YPF proyecta un EBITDA ajustado en el rango de USD 5.800 a USD 6.200 millones, basado en un Brent de USD 63/bbl. La meta de producción de shale oil para este año se fija en 215 Mbbbl/d, con una tasa de salida estimada en 250.000 Mbbbl/d para diciembre de 2026. El plan de CAPEX para 2026 se estima entre USD 5.500 y USD 5.800 millones, manteniendo el enfoque en shale (70%) e infraestructura crítica.

La reciente escalada de tensión en Medio Oriente generó una reacción alcista inmediata en las cotizaciones globales del crudo. En la coyuntura actual, este dinamismo favorece marginalmente a la Compañía, dado que el incremento en los precios de referencia

petroleros puede trasladarse parcialmente a los precios de realización, permitiendo optimizar, aunque en el margen, sus ingresos operativos. Si bien la sostenibilidad de este ciclo de precios elevados en el mediano y largo plazo es incierta, el fortalecimiento del flujo de caja en el corto plazo respalda en parte la actualización positiva de nuestro precio objetivo.

Asimismo, los catalizadores de valor clave para los próximos ejercicios incluyen el avance del oleoducto Vaca Muerta Sur (VMOS), con más del 50% de avance y entrega de crudo prevista para inicios de 2027, y la decisión final de inversión del proyecto Argentina GNL proyectada para 2026.

Por último, vemos a la aceleración hacia una compañía "pure shale player" y a la integración exportadora del negocio, como puntos favorables de nuestra tesis de inversión. En función del alineamiento por parte del management de la Compañía a estos fundamentos transformacionales, mantenemos nuestra visión optimista sobre el potencial de revalorización de la acción y le asignamos un nuevo precio objetivo de USD 52 por ADR.

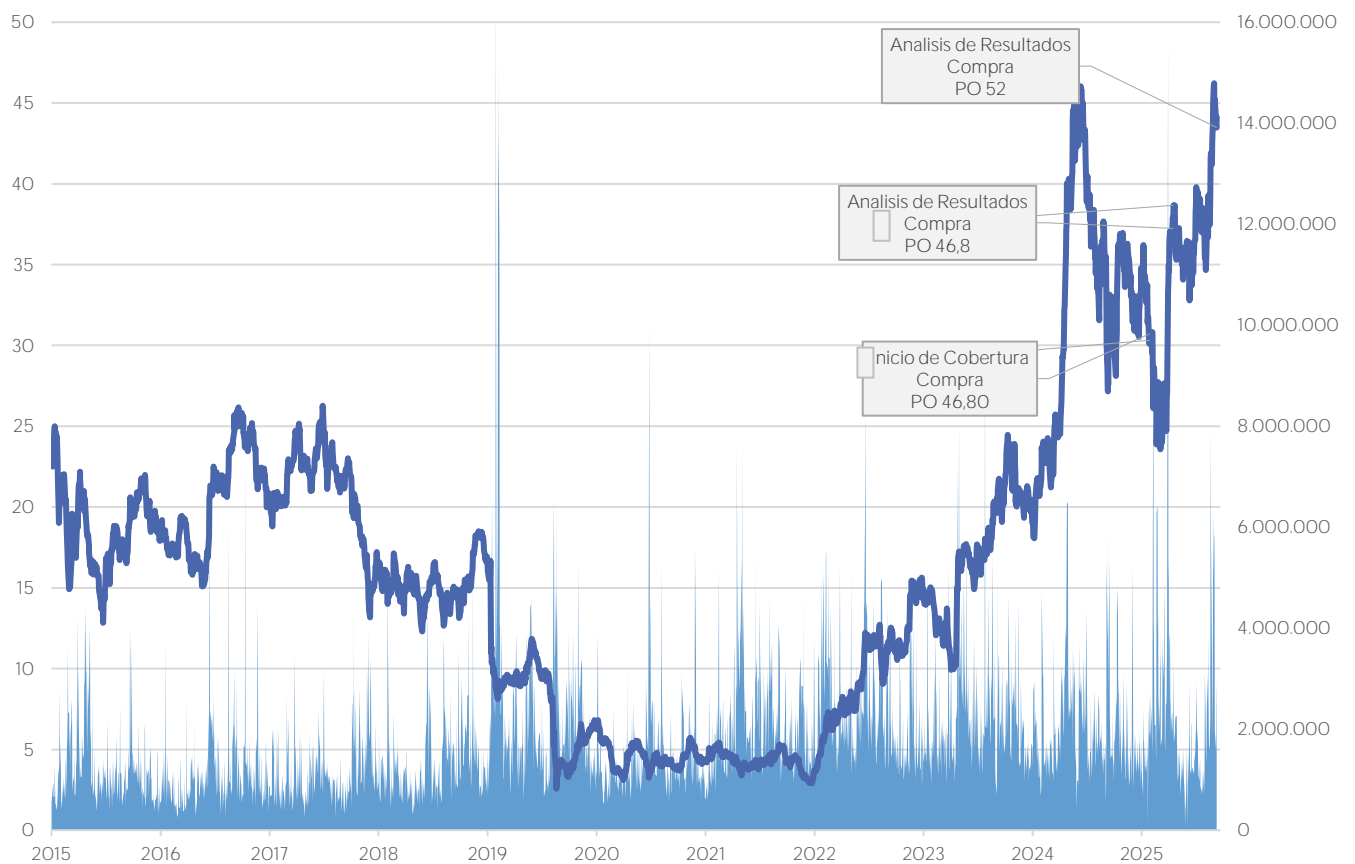
**Principales Métricas.** Todos los números expresados en USD, según reportado por la compañía o estimación de CRITERIA

		4T 25	3T 25	T/T	4T 24	A/A	2025	2024	25/24
Producción Total	mboe/d	488	523	-7%	520	-6%	527	536	-2%
Producción no Convencional	%	71,6	69,9	-	54,7	-	164,8	122,4	-
Producción de Petróleo	mdbl/d	264	239	10%	269	-2%	255	257	-1%
Producción de Gas	mboe/d	185	241	-23%	216	-14%	227	235	-3%
Producción de LGN	mdbl/d	37,7	41,9	-10%	34,3	10%	43,7	43,1	1%
Precio Realizado de Crudo	USD/bbl	53	60	-12%	65,7	-19%	60,1	68,2	-12%
Costo de Extracción	USD/boe	9,6	8,8	9%	17,3	-45%	11,6	15,6	-26%
Ventas	MM de USD	4.556	4.643	-2%	4.751	-4%	18.448	19.293	-4%
CAPEX	MM de USD	1.086	1.017	7%	1.320	-18%	4.477	5.041	-11%
EBITDA aj.	MM de USD	1.283	1.357	-5%	839	53%	5.009	4.654	8%
Ingreso Neto	MM de USD	-649	-198	-	-284	-	-799	2.393	-
Nivel de Apalancamiento Neto	x	1,9	2,1	-10%	1,6	19%	1,9	1,6	19%

**Tabla de abreviaturas**

MMm <sup>3</sup> /d	Millones de metros cúbicos de gas natural por día	bbl	Barril de petróleo crudo
Mdbl/d	Miles de barriles de petróleo crudo por día	boe	Barril equivalente de petróleo
Mboe/d	Miles de barriles equivalentes de petróleo por día	USD/boe	Dólares por barril de petróleo equivalente
MM	Millón	USD/bbl	Dólares por barril de petróleo

**Evolución del precio** (en USD por ADR) y volumen operado (en eje derecho) de YPF del 26-07-2019 al 08-04-2026



Reporte	Recomendación	Fecha	Precio Objetivo	Precio spot al momento de publicación	Diferencia a PO al momento de publicación
Inicio de Cobertura	COMPRA	26-ago-2025	46,80	30,10	55%
Análisis de Resultados 3T de 2025	COMPRA	13-nov-2025	46,80	37,91	23%
Análisis de Resultados 4T de 2025 y 2025	COMPRA	08-abr-2026	52,00	43,48	20%

**CRITERIA Research**

Gustavo Araujo  
Head de Research

Guadalupe Birón  
Estratega de Renta Fija

Federico Sibilia  
Estratega de Renta Fija

Alan Feldman  
Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 9 de abril de 2026

[contacto@criteria.com.ar](mailto:contacto@criteria.com.ar) | CRITERIA® 2026. 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.