

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

Martín Orta ([m.orta@besfamille.com](mailto:m.orta@besfamille.com))

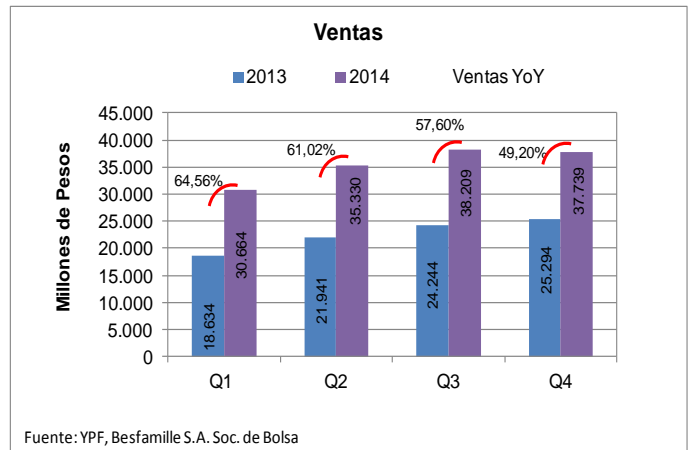
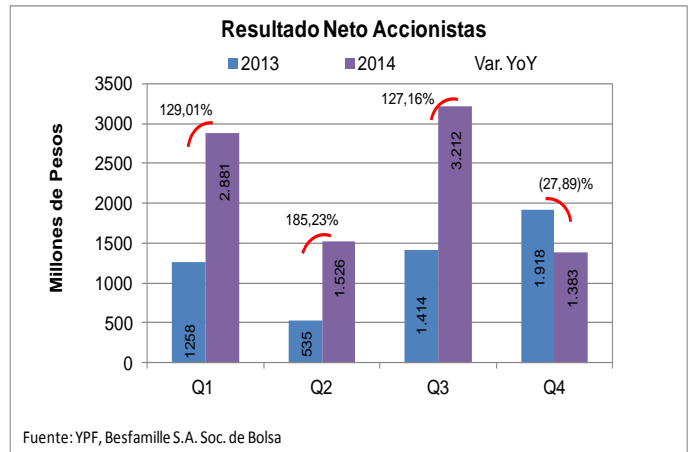
YPF (YPFD)

02/03/2014

4Q14 Resumen

YPF Consolidado: la compañía presentó flujos resultados operativos y netos en el último cuarto del año 2014 tanto en forma secuencial como anual. Pero sólidos resultados en el anual consolidado. El resultado operativo del 4Q14 fue de \$ 1.364 millones, inferior en un 83,2% con respecto al 3Q14 y 64,2% y/y. Debemos aclarar que los resultados del cuarto fueron afectados por un reclamo judicial de \$ 1.200 millones, correspondiente a un juicio contra la subsidiaria Maxus Energy Corporation y un ingreso positivo de \$400 millones proveniente del seguro del incidente de La Plata. En el comparativo anual también incide un resultado positivo contabilizado en el 4Q13 de \$ 1.500 millones por resarcimiento material y \$ 500 millones por pérdida de beneficios, provenientes de la indemnización por el siniestro de la refinera de La Plata. Realizando los correspondientes ajustes, tanto el resultado

operativo como neto tienen una evolución positiva en términos anuales, 18,9% y 207,9% respectivamente. En términos secuenciales la evolución continúa siendo negativa aún luego de los ajustes, esto es así debido al crecimiento de los costos operativos por mayor volumen de operaciones e incremento de precios en el presente cuarto mientras que los precios y volumen de ventas se mantuvieron estables. El resultado neto de todo el ejercicio 2014 resultó ser de \$ 8.849 millones, un 75,6% por encima de los \$ 5.079 millones del 2013.



# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

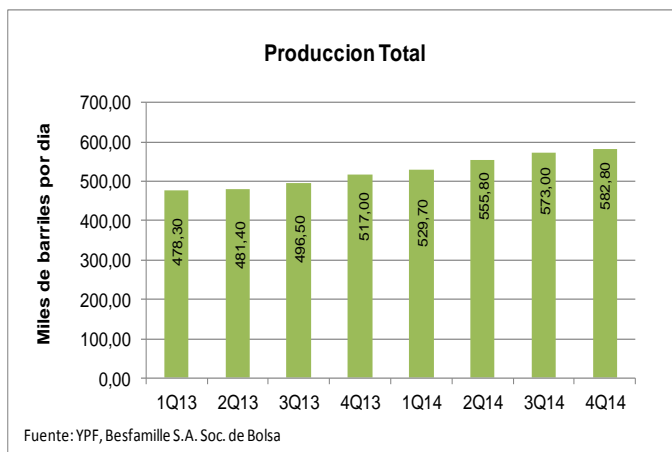
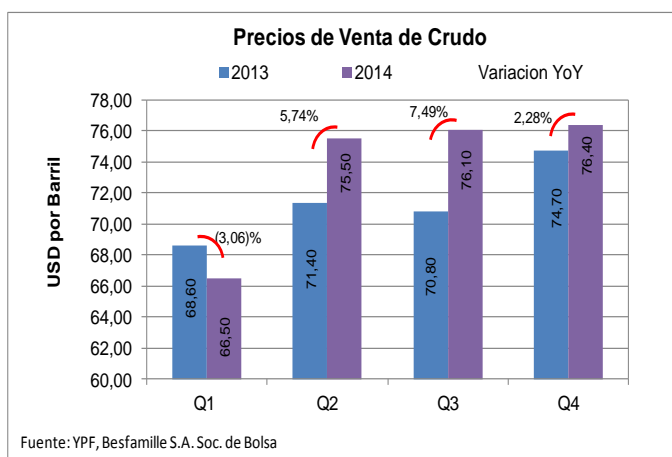
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

El EBITDA del 4Q14 alcanzó los \$ 8.985 millones, un 19,6% por encima de los \$ 7.511 millones logrados en el 4Q13 y 33,9% inferior al 3Q14. Ajustado por los conceptos antes mencionados el EBITDA se incrementó un 77,5% respecto al 4Q13. El EBITDA Margin fue de 23,8%, 1.179 pbs por debajo del cuarto previo y 589 pbs q/q, cifras influidas por los conceptos extraordinarios mencionados anteriormente y por el incremento de los costos operativo sobre las ventas.

- **Upstream:** Las ventas alcanzaron los \$ 19.736 millones creciendo un 1,9% q/q y 55,73% y/y. El resultado operativo, sin ajustar por conceptos extraordinarios, se contrajo un 64,7% q/q y 9% y/y. Este desempeño negativo tiene que ver con la evolución de los costos de venta incrementándose un 66% y/y, variación bastante superior a la de las ventas. A pesar de esto los costos de extracción se redujeron un 6,8% y/y, pasando de 15,2 usd/Boe a 13,9 usd/boe. El precio del crudo subió en términos anuales un 2,3%, alcanzando los USD 76,4 bbl. El precio del gas creció un 3,3% q/q y 6,25% y/y. La suba entre cuartos fue principalmente por la inclusión, en el mes de Noviembre, de YSUR en el programa "Plan gas II" con retroactividad

al mes de Julio. Recordemos que este plan paga usd 7,5 Mmbtu por nueva producción.

La producción de petróleo se incrementó un 4,39% en terminos anuales y 1,54% en forma secuencial, alcanzando los 249,8 kbbl. La producción de gas natural se incrementó un 23,1% y/y. La producción total alcanzó los 582,8 Kboed, un incremento del 12,7% y/y. Sustrayendo la producción aportada por la cosolidación de YSUR (46,6 Kboed), la producción se incrementó un



# BESFAMILLE S.A

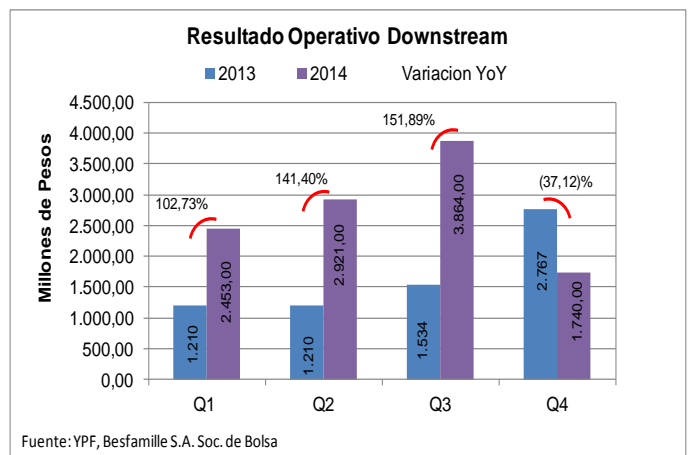
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

3,7% y/y. La producción total de hidrocarburos para el año 2014, neto del aporte de YSUR, fue un 5,6% superior al 2013 cumpliendo con el objetivo de la compañía.

- **Downstream:** el resultado operativo del segmento alcanzó los \$ 1.740 millones en el 4Q14, lo que significa una disminución de 37,1% y/y y 54,9% q/q. Ajustando el resultado por la compensación del incidente de la plata de \$ 400 millones en el 4Q14 y \$ 2.000 millones en el 4Q13, la variación interanual resulta positiva en 74,7%. Los precios de la nafta y diesel se mantuvieron estables medido en pesos



durante el cuarto, pero en términos anuales se incrementaron un 45,1% y 38,1% respectivamente. Los volúmenes de venta de nafta se incrementaron un 4,4% q/q y 0,3% y/y. La disponibilidad de crudo liviano permitió que la refinería de La Plata alcanzara los niveles de refinación pre incidente. Por el lado contrario las ventas diesel disminuyeron tanto entre cuartos como anualmente un 5,3% y 0,1% respectivamente.

- **CAPEX and Financiamiento:** YPF invirtió en el transcurso del 4Q14 \$ 18.000 millones en CAPEX un 62,9% por encima del mismo cuarto del 2013. Del total, un 78,6% fue destinado al segmento de upstream y 18% a downstream.

La caja de la empresa alcanzó los \$ 9.758 millones, \$ 6.115 millones menos que en el 3Q14 y \$ 955 millones respecto del 4Q13.

La deuda neta llegó a \$ 39.547 millones en el 4Q14, lo que significa un incremento interanual del 86,7%. La deuda neta sobre EBITDA alcanzó un valor de 0,95x creciendo un 14,7% q/q y en términos anuales un 15,9%. El ratio se mantiene dentro de los niveles determinados por la empresa, que tiene como límite el 1,5x.

**Análisis:** Los resultados de la compañía en el 2014 fueron muy buenos, pero en el último cuarto se volvió a registrar una aceleración de los costos que no fue acompañado por las ventas afectando los

# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

resultados. Esta aceleración se debió en parte a los mayores volúmenes de actividad y otra por un incremento de los precios. A pesar de esto, los costos operativos erogables y de extracción se redujeron un 5,7% y 8% respectivamente medidos en dólares lo que demuestra una mejora en la eficiencia productiva. Los analistas volvieron a mostrar su preocupación sobre la capacidad de la compañía de poder modificar sus precios de venta de forma que se ajusten a evolución de la inflación y devaluación. Esta preocupación se a hacer presente justamente por efecto que tuvo el incremento del precio sobre los resultados operativos como mencionamos anteriormente. En respuesta los directivos de YPF manifestaron que consideran que tienen margen de maniobra para ajustar los precios. En referencia a los costos mencionaron que se enfocarán en el desarrollo de proyectos de explotación horizontal para el shale ya que han dado mejores resultados con respecto a los verticales. A su vez se está estudiando la posibilidad de aumentar la amplitud de este tipo de pozos lo que permitiría trabajar con más plataformas y así tener una mayor productividad.

### **Comentarios**

El 23 de Diciembre el Ministro de Economía, Axel Kicillof, anuncio un acuerdo entre las provincias, las empresas productoras de petróleo y refinadoras para bajar el precio de las naftas. El acuerdo consiste en a partir del 1 de enero del 2015:

- Las empresas productoras recibirán usd 7 menos por barril. El precio promedio del medanito rondó los usd 78,99 por barril y el Escalante usd 66,1 por barril. Como incentivo para aquellos que mantengan o incrementen la producción, tendrán un plus de usd 3 dólares por barril, por lo que el precio solo se reduciría usd 4 por barril.
- Las refinadoras bajaran un 5% el precio de los combustibles en las estaciones de servicios, pero pagaran menos por el barril de petróleo y a su vez el gobierno reducirá los impuestos que gravan la transferencia (Imp. A la transferencia de combustibles un 10% menos y Imp. Para el fondo hídrico de infraestructura un 20% menos. Decreto 2579/2014)
- Las provincias reducirán el importe correspondiente a las regalías por la disminución en el precio del barril.

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

YPF 4Q14 Highlights	4Q14	4Q13	y/y	3Q14	q/q	2014	2013	y/y
Millones de Pesos								
Ventas	37.739	25.294	49,20%	38.209	-1,23%	141.942	90.113	57,52%
Costo de Ventas	(29.684)	(20.185)	47,06%	(26.365)	12,59%	(104.492)	(68.571)	52,39%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>8.055</b>	<b>5.109</b>	<b>57,66%</b>	<b>11.844</b>	<b>-31,99%</b>	<b>37.450</b>	<b>21.542</b>	<b>73,85%</b>
Margen bruto	21,34%	20,20%	1,15%	31,00%	-9,65%	26,38%	23,91%	2,48%
Gtos. Administrativos y Comercialización	(4.241)	(2.813)	50,76%	(3.885)	9,16%	(14.644)	(10.257)	42,77%
Gastos de exploración	(804)	(304)	164,47%	(306)	-162,75%	(2.034)	(829)	145,36%
Otros	(1.646)	1.828		391		(1.030)	704	-246,31%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>1.364</b>	<b>3.820</b>	<b>-64,29%</b>	<b>8.044</b>	<b>-83,04%</b>	<b>19.742</b>	<b>11.160</b>	<b>76,90%</b>
Resultado Operativo Upstream	1.572	1.729	-9,08%	4.463	-64,78%	12.353	7.179	72,07%
Resultado Operativo Downstream	0	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0	0	#DIV/0!
Otros Ingresos/egresos	(208)	2.091		3.581		7.389	3.981	85,61%
<b>EBITDA</b>	<b>8.985</b>	<b>7.511</b>	<b>19,62%</b>	<b>13.603</b>	<b>-33,95%</b>	<b>41.412</b>	<b>23.962</b>	<b>72,82%</b>
EBITDA Margin	23,81%	29,69%	-5,89%	35,60%	-11,79%	29,18%	26,59%	2,58%
Inversión en otras compañías	497	276	-80,07%	38	1207,89%	558	353	58,07%
Gastos Financieros netos	(1.676)	1.869	-189,67%	(53)	3062,26%	1.772	2.835	-37,50%
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>185</b>	<b>5.965</b>	<b>-96,90%</b>	<b>8.029</b>	<b>-97,70%</b>	<b>22.072</b>	<b>14.348</b>	<b>53,83%</b>
Impuesto a las ganancias	1.115	(4.087)	127,28%	(4.810)	123,18%	(13.223)	(9.269)	42,66%
Minoritarios	83	40		(7)		153	46	
<b>Resultado Neto Accionistas</b>	<b>1.383</b>	<b>1.918</b>	<b>-27,89%</b>	<b>3.212</b>	<b>-56,94%</b>	<b>9.002</b>	<b>5.125</b>	<b>75,65%</b>
EPS	3,52	4,88	-27,89%	8,17	-56,94%	22,89	13,03	75,65%
Otros resultados	1.117	5.661	-80,27%	2.515	-55,59%	16.276	12.031	35,28%
<b>Resultado</b>	<b>2.417</b>	<b>7.539</b>	<b>-67,94%</b>	<b>5.734</b>	<b>-57,85%</b>	<b>25.125</b>	<b>17.110</b>	<b>46,84%</b>

Fuente: YPF, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

Segments Results	4Q14	4Q13	y/y	3Q14	q/q	2014	2013	y/y
<b>Upstream</b>								
Produccion de Crude oil (kbbld)	250	239	4,39%	246	1,54%	245	232	5,29%
Produccion de NGL (kbbld)	58	55	6,22%	45	30,27%	49	48	1,04%
Produccion de Gas (Mm3d)	44	36	23,10%	45	-2,67%	42	34	25,07%
<b>Total Production (Kboed)</b>	<b>583</b>	<b>517</b>	<b>12,73%</b>	<b>573</b>	<b>1,71%</b>	<b>560</b>	<b>493</b>	<b>13,52%</b>
<b>Realization Prices (domestic market)</b>								
Crude Oil (USD/bbl)	76,4	74,7	2,28%	76,1	0,39%	73,7	71,4	3,22%
Average Gas (USD/Mmbtu)	4,4	4,2	6,25%	4,3	3,27%	4,3	3,9	8,88%
<b>Downstream</b>								
Sales of refined products in domestic market (Km3)	4.445	4.094	8,57%	4.297	3,44%	16.828	15.988	5,25%
Exportation of refined products (Km3)	428	432	-0,93%	284	50,70%	1.541	1.502	2,60%
Sales of petrochemical products in domestic market (Ktn)	216	198	9,09%	232	-6,90%	849	779	8,99%
Exportation of petrochemical products (Ktn)	54	49	10,20%	88	-38,64%	254	281	-9,61%
Crude oil processed (Kboed)	296	287	3,14%	299	-1,00%	290	278	4,32%
Refinery utilization	93,00%	90,00%	3,00%	94,00%	-1,00%	91,00%	87,00%	4,00%

Fuente: YPF, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

Metrics	4Q14	4Q13	y/y	3Q14	q/q	2014	2013	y/y
ROA (ttm)	4,32%	3,78%	0,54%	5,75%	-1,43%	4,32%	3,78%	0,54%
ROE (ttm)	12,39%	11,48%	0,91%	17,39%	-5,00%	14,92%	12,93%	1,99%
EV/EBITDA (ttm)	3,95	5,32	-25,84%	6,10	-35,33%	3,95	5,71	-30,87%
P/E (ttm)	13,76	22,56	-39,00%	23,01	-40,19%	13,76	22,56	-39,00%
Debt to Equity ratio	67,89%	66,42%	1,47%	69,98%	-2,10%	67,89%	66,42%	1,47%
Debt/ (Debt + Equity)	40,44%	39,91%	0,53%	41,17%	-0,73%	40,44%	39,91%	0,53%
Net Debt	39.547	21.177	86,75%	33.245	18,96%	39.547	21.177	86,75%
Net debt to EBITDA (ttm)	0,95	0,82	15,93%	0,83	14,72%	0,95	0,88	8,06%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	4,42	5,10	-13,28%	7,59	-41,72%	5,65	6,25	-9,70%
Liquidity	0,79	1,05	-25,01%	0,98	-19,79%	0,79	1,05	-25,01%
Acid Liquidity	0,18	0,33	-44,00%	0,31	-40,82%	0,18	0,33	-44,00%
Cash Ratio	0,18	0,33	-44,00%	0,31	-40,82%	0,18	0,33	-44,00%

# BESFAMILLE S.A

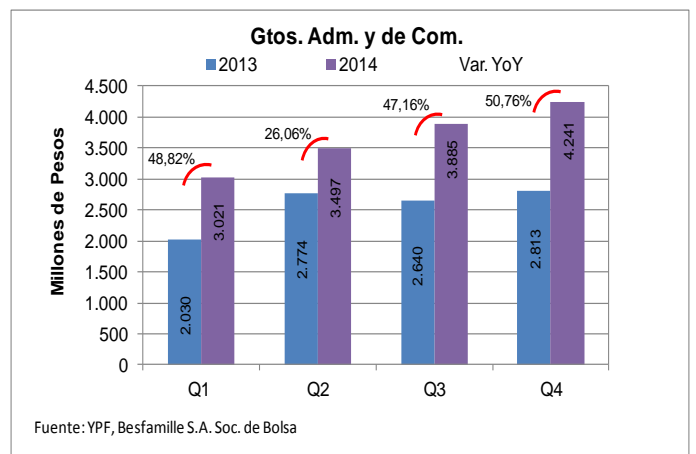
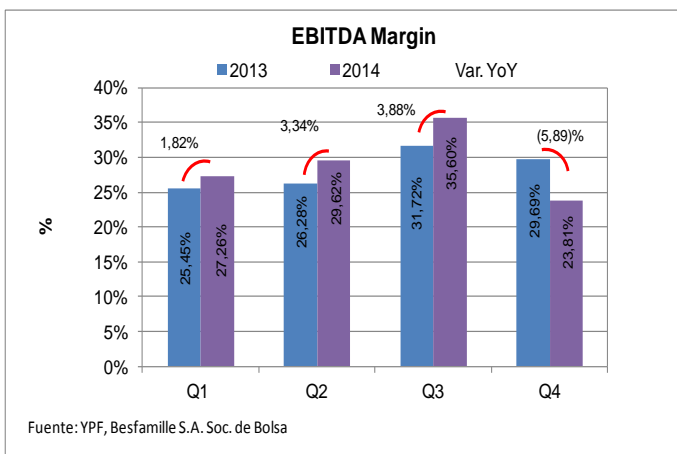
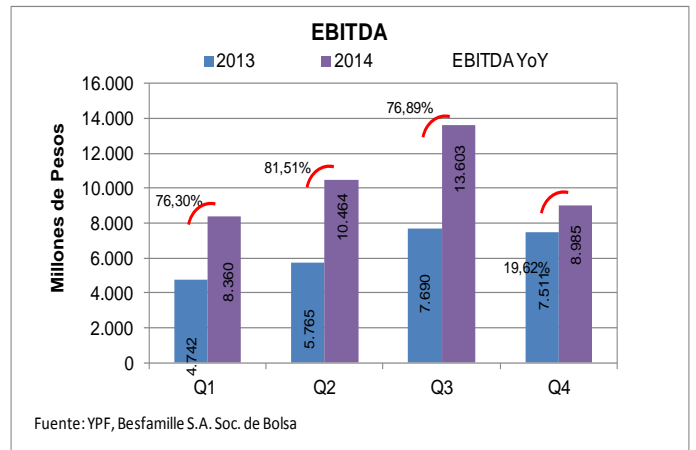
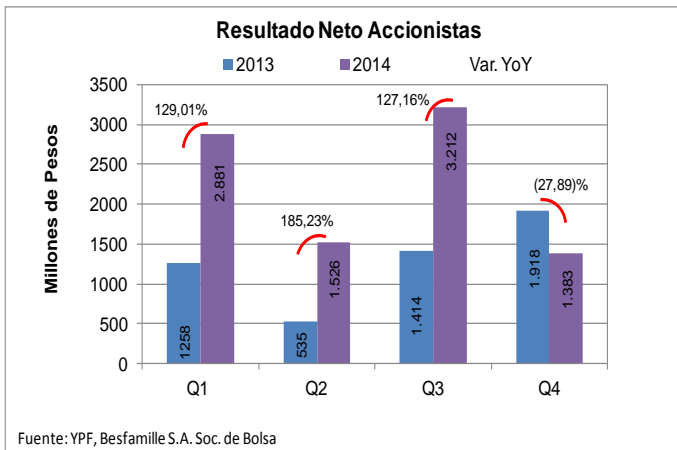
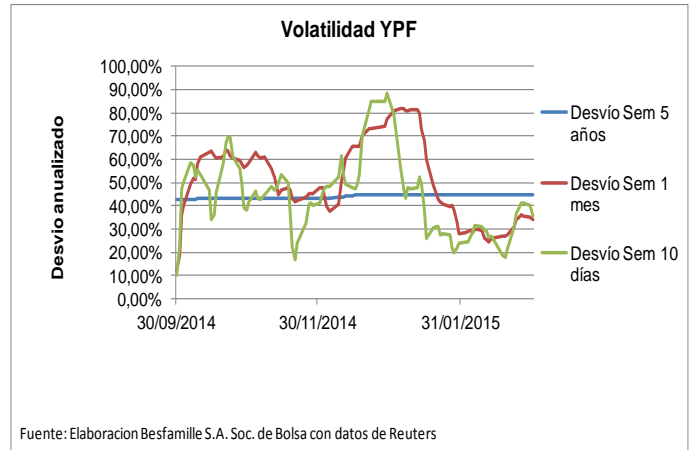
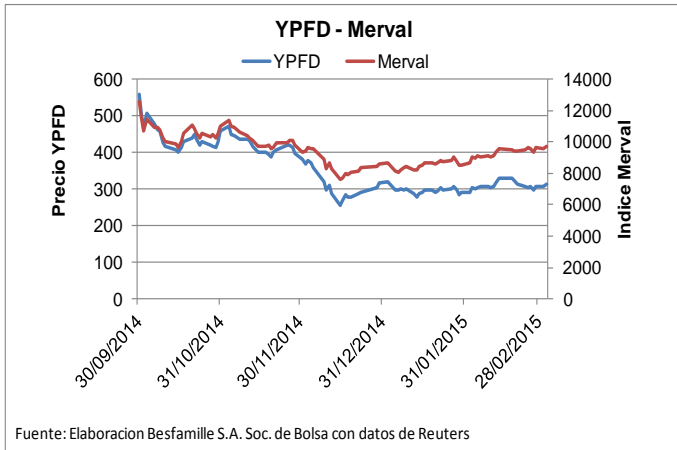
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

### Anexo Gráficos





# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

