

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

Martín Orta (m.orta@besfamille.com)

Petrobras Brazil (APBR)

13/08/2014

2Q14 Resumen

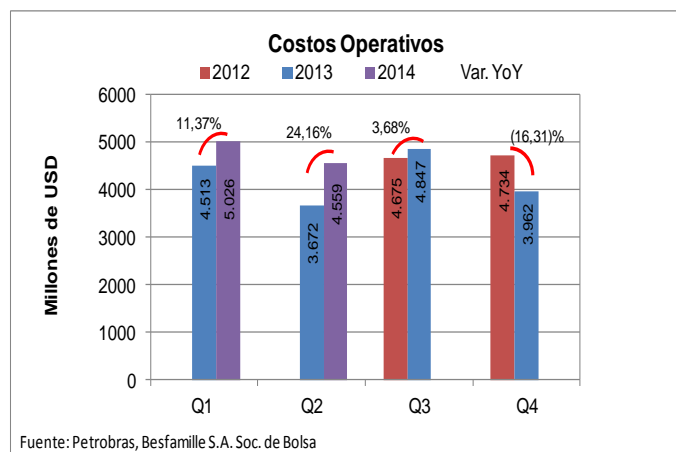
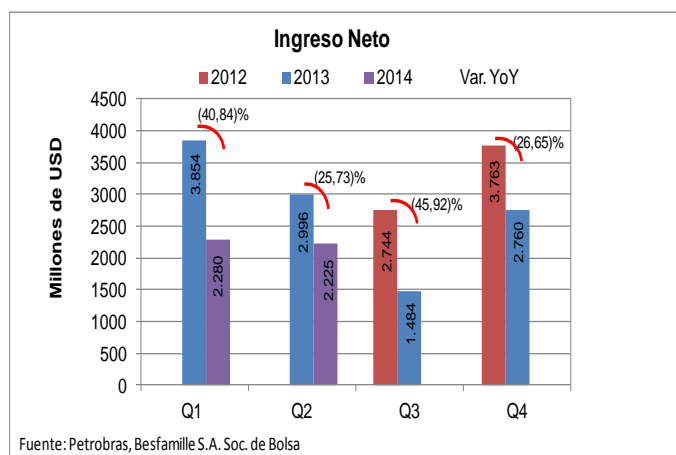
APBR Consolidado: Petrobras anunció resultados netos correspondientes al 2Q14 por USD 2.225 millones, un 25,73% por debajo del 2Q13 (USD 2.996 millones). Esta evolución del resultado se refleja en los menores resultados operativos que fueron compensados por menores cargos financieros netos e impuestos.

Los costos operativos del cuarto llegaron a USD

4.559 millones, 9,29% por debajo del cuarto previo y 24,16% superiores en términos anuales.

Este incremento en términos anuales principalmente se debe a los cargos por devolución de aéreas de explotación, cancelación de proyectos y los menores ingresos provenientes de la venta de activos. Entre cuartos la mejora tiene que ver con la registración en el 1Q14 de la provisión para el plan de retiro voluntario de USD 1.005 millones. La compañía continúa destacando

el éxito de su programa PROCOP (Programa de Optimización de Costos Operativos). A través de este se logró aportar al resultado neto del 2Q14 USD 700 millones, según lo mencionado por Petrobras. En el transcurso del año los ahorros de este programa ya llegan a USD 2.100 millones, 39% por encima de lo esperado para esta altura del año, cumpliendo con el 68% del objetivo fijado para el 2014 de USD 3.200 millones.



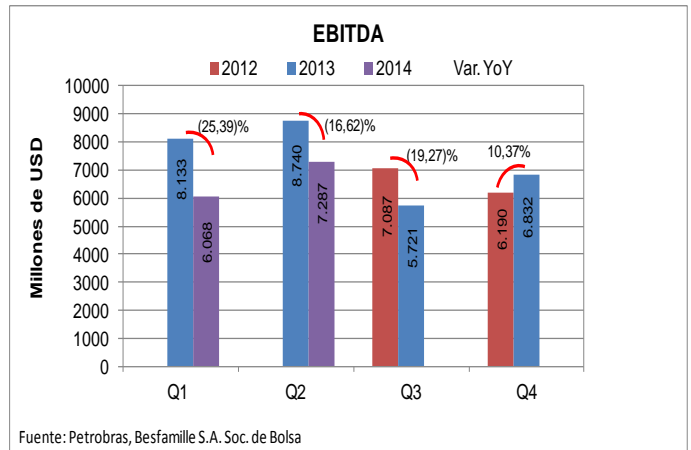
BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

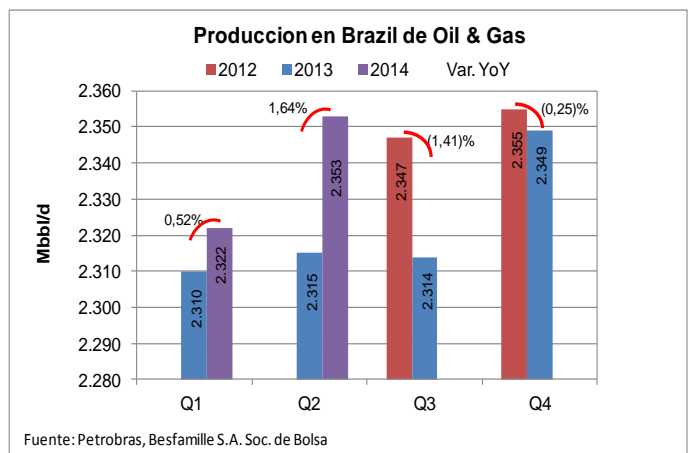
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128
info@besfamille.com

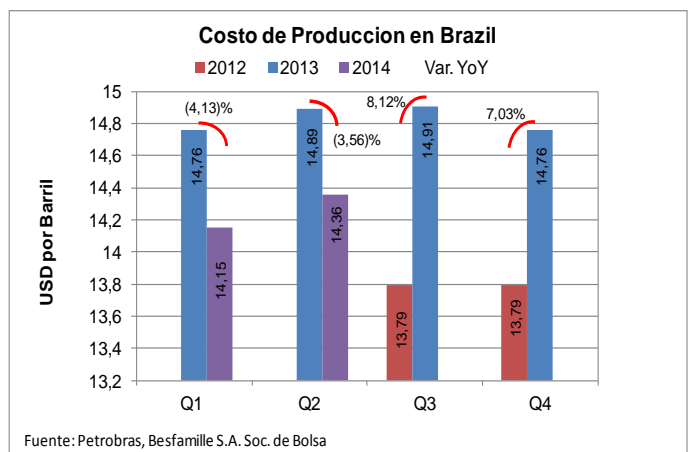
El EBITDA del 2Q14 alcanzó los USD 7.287 millones, un 20% por encima de los USD 6.068 del 1Q14 y 16,6% inferior al 2Q13. El EBITDA Margin llegó a 19,74%, 215 pbs. sobre el 17,59% del cuarto precedente. La caída en términos anuales se debe a cargos por devolución de explotación de proyectos y menores ingresos por ventas de activos. También los costos de ventas crecieron a un mayor ritmo que las ventas, 7% y 3,8% respectivamente.



- Producción y Exploración:** Los resultados operativos llegaron a USD 7.384 millones lo que significa un crecimiento del 7,47% con respecto a los USD 6.871 millones del 1Q14 y del 12,68% respecto del mismo período en el 2013. El crecimiento de 500 pbs de las ventas en términos anuales sobre los costos fueron el determinante de este incremento. Los incrementos en las ventas se debieron a incrementos en los precios y mayores volúmenes de producción.



En cuanto a la producción, esta creció un 1,6% en 2Q14 vs 2Q13. Este incremento fue en función de la puesta en producción de nuevos pozos. En forma secuencial también se registro un incremento del 1,34% por la puesta en marcha plataforma P-62 y la conexión de 17 pozos en el cuarto. Tenemos que resaltar la excelente performance de la compañía en la explotación del Pre salt, logrando el 13 de Julio un nuevo record de



BESFAMILLE S.A

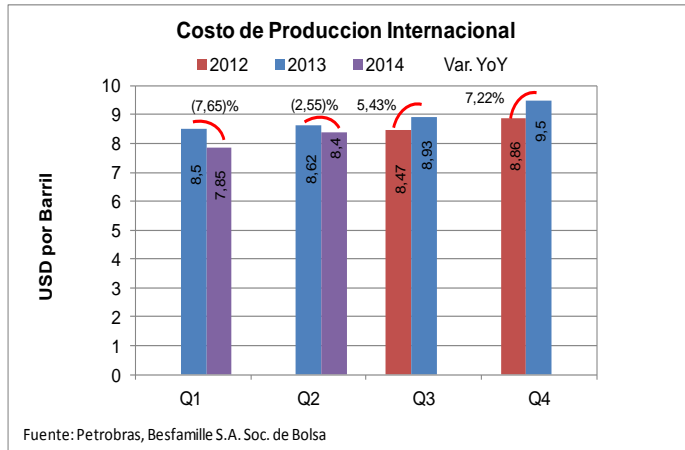
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

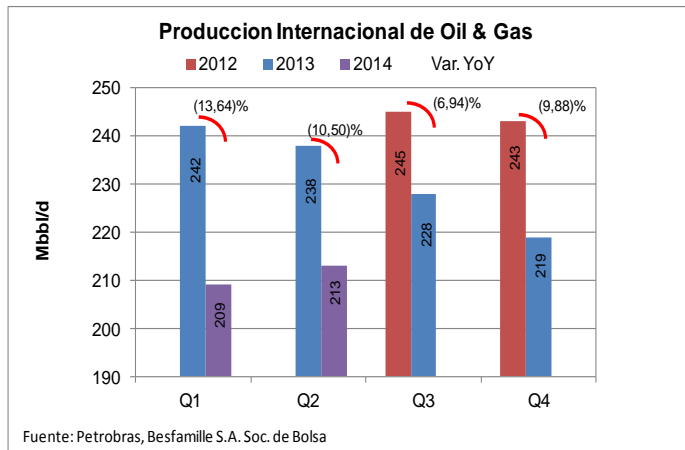
Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

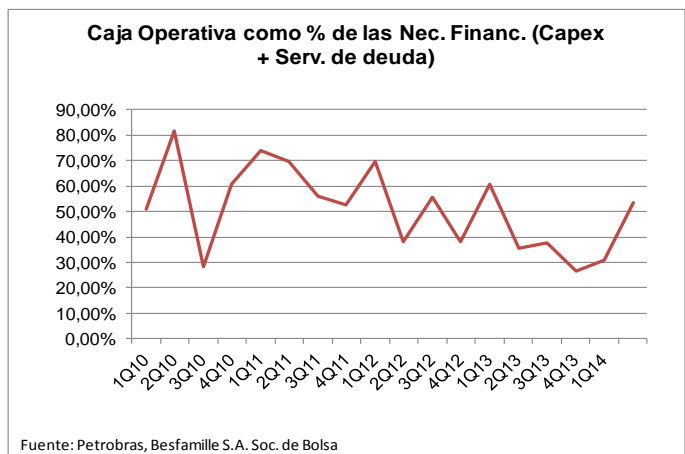
producción de 546 Kbpd, un 16% por encima del record de 470 Kbpd de Mayo. Que continúe creciendo la producción del presalt es muy buena noticia porque tiene un costo de producción de USD 9 por barril contra USD 14,76 de otras áreas. Por lo tanto esto ayuda a disminuir el costo promedio y obtener una mejor rentabilidad.



- **Internacional:** El resultado neto del cuarto resultó ser de USD 176 millones, un 81% inferior al 2Q13 (USD 950 millones), principalmente por el registro de un resultado positivo no recurrente proveniente de la venta del 50% de un activo en Africa.



- **Posición Financiera:** El efectivo generado por actividades operativas alcanzó en este cuarto los USD 6.413 millones, USD 2.432 millones más que los USD 3.981 del 1Q14. En términos anuales disminuyó un 18%, desde los USD 7.826 millones, justificado en mayor medida por la menor carga en el presente cuarto de impuestos diferidos y diferencias de cambio.



La caja operativa como porcentaje de las necesidades CAPEX y servicios de deuda en el 2Q14, alcanzo el nivel del 53,69% lo que implica un incremento de más de 2.000 pbs tanto en forma secuencial como anual.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

La posición de caja, más activos de mercado, al 30/06/2014 era de USD 30.136 millones, un 14% superior al 2Q13. Esta fuerte posición de caja fue producto de un endeudamiento neto en el cuarto previo de USD 18.600 millones. Este fuerte endeudamiento del cuarto previo, según lo mencionado por Petrobras, este endeudamiento cubre las necesidades de todo el año por lo tanto no habría que esperar emisiones importantes el resto del año. El endeudamiento neto del cuarto fue de USD 1.029 millones.

La Deuda neta de la compañía finalizo el cuarto en USD 109.574 millones, USD 8.000 millones por encima de los USD 101.482 millones del 1Q14. También se incrementó el ratio de deuda neta/EBITDA¹ ajustado que llegó a 4,23 desde los 2,63 del año previo y 3,71 del 1Q14. Con respecto a estos niveles de endeudamiento la compañía manifestó que lo viene siguiendo de cerca y tienen como objetivo al alcanzar el 2,5 para fines del 2015.

Análisis: Continuamos poniendo atención en la generación de efectivo operativo. Por el momento en función de los resultados del cuarto vemos que conforme avanzan los proyectos productivos y el plan de reducción de costos, se ha podido generar un flujo de efectivo operativo adecuado. Hacia el futuro este debería empezar a incrementarse para cubrir sus necesidades de inversión sin tener que recurrir a fuertes endeudamientos. La compañía a mencionado que hacia finales del año incrementara su producción de gas a través de nuevas instalaciones lo que le permitirá cubrir la demanda domestica y evitar la importación de LNG, generando un ahorro de efectivo producto de la diferencia de precio existente entre el gas generado domésticamente y el LNG importado.

La deuda neta/EBITDA continúa en niveles elevados, pero si los planes de producción continúan evolucionando como hasta el momento a medida que ingrese mayor producción de presalt los costos generales de extracción serán menores, colaborando con el estrés de caja. A su vez el programa PROCOP parece estar brindando también un gran alivio reduciendo los costos operativos. Finalmente, si es posible evitar la importación de LNG a fines del corriente año, entonces sin duda habrá una buena posibilidad de mejorar de caja. Por lo tanto si se ajustasen los precios creemos que Petrobras transitara sin ningún problema hasta su objetivo.

¹ EBITDA últimos 12 meses

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

APBR 2Q14 Highlights	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de USD								
Ventas	36.910	35.569	3,77%	34.494	7,00%	141.462	144.103	-1,83%
Costo de Ventas	(28.382)	(26.531)	6,98%	(26.265)	8,06%	(108.254)	(107.534)	0,67%
Resultado Bruto	8.528	9.038	-5,64%	8.229	3,63%	33.208	36.569	-9,19%
Gastos de Exploración	(808)	(583)	38,59%	(646)	25,08%	(2.959)	(3.994)	-25,91%
Gastos de comercialización y Administrativos	(2.400)	(2.484)	-3,38%	(2.237)	7,29%	(9.886)	(9.961)	-0,75%
Others	(1.351)	(605)	123,31%	(2.143)	-36,96%	(4.149)	(5.714)	-27,39%
Resultado Operativo	3.969	5.366	-26,03%	3.203	23,92%	16.214	16.900	-4,06%
Exploración y producción	7.384	6.553	12,68%	6.871	7,47%	29.798	35.644	-16,40%
Refinación, Transporte y Marketing	(2.653)	(1.822)	45,61%	(3.140)	-15,51%	(12.357)	(17.453)	-29,20%
Gas & Energía	359	392	-8,42%	268	-33,96%	701	1.102	-36,39%
Biocombustible	(32)	(37)	-13,51%	(28)	14,29%	(147)	(128)	14,84%
Internacional	293	1.064	-72,46%	192	52,60%	1.875	1.961	-4,39%
Distribución	332	336	-1,19%	320	3,75%	1.361	1.425	-4,49%
Otros	(1.714)	(1.120)	53,04%	(1.280)	33,91%	(5.017)	(5.651)	-11,22%
Ingresos y gastos financieros	(440)	(1.527)	-71,19%	6	7433,33%	(2.804)	(2.407)	16,49%
Resultado antes de impuesto	3.529	3.839	-8,08%	3.209	9,97%	13.410	14.493	-7,47%
Impuesto a las gcia.	(1.200)	(1.095)	9,59%	(763)	57,27%	(2.578)	(3.562)	-27,62%
Resultado del Período	2.329	2.744	-15,12%	2.446	-4,78%	10.832	10.931	-0,91%
Interes minoritario	(104)	252	-141,27%	(166)	-37,35%	262	103	154,37%
Resultado para accionistas APBR	2.225	2.996	-25,73%	2.280	-2,41%	11.094	11.034	0,54%

Fuente: Petrobras, 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

Actividad por Segmento	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Exploración y Producción Brazil								
Petroleo crudo y NLG (Mbb/d)	1.947	1.921	1,35%	1.922	1,30%	1.931	1.980	-2,47%
Natural gas (Mbb/d)	406	394	3,05%	400	1,50%	389	375	3,73%
Costos de Extraccion - Brazil								
Sin impuestos de Production (usd/barrel)	14,36	14,89	-3,56%	14,15	1,48%	14,76	13,79	7,03%
Incluyendo impuestos de Production (usd/barrel)	32,79	32,8	-0,03%	33	-0,64%	32,98	33,7	-2,14%

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

Internacional	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Petroleo crudo y NLG (Mbb/d)	89	141	-36,88%	87	2,30%	109	139	-21,58%
Natural gas (Mbb/d)	93	91	2,20%	91	2,20%	91	97	-6,19%
Costos de Extraccion - Internacional (U.S.\$/barrel)								
Producción de productos petroleros (Mbb/d)	184	192	-4,17%	175	5,14%	185	192	-3,65%
Capacidad Instalada (Mbb/d)	230	231	-0,43%	230	0,00%	231	231	0,00%
Costo de refinación (U.S.\$/barrel)								
	3,71	3,78	-1,85%	3,66	-100,51%	4,06	4,03	0,74%

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

Refinación, Transporte and Marketing	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Producción de productos petroleros (Mbb/d)	2.152	2.133	0,89%	2.124	1,32%	2.124	1.997	6,36%
Capacidad Instalada (Mbb/d)	2.102	2.079	1,11%	2.102	0,00%	2.102	2.018	4,16%
Costo de refinación (U.S.\$/barrel)								
	2,85	3,11	-8,36%	2,75	3,64%	3,09	4,14	-25,36%

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

GAS & POWER	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Ventas de electricidad (MW promedio)	1.204	2.103	-42,75%	1.252	-3,83%	2.056	2.318	-11,30%
Generación de Electricidad (MW promedio)	4.405	4.805	-8,32%	4.117	7,00%	3.983	2.699	47,57%
Precios (USD/MWH)	283	142	99,30%	275	2,91%	121	82	47,56%

Fuente: Petrobras, 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

Metrics	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	2,44%	3,91%	-37,64%	2,82%	-13,47%	3,42%	3,41%	0,23%
ROE (ttm)	5,46%	8,37%	-34,74%	6,24%	-12,47%	7,17%	6,56%	9,42%
EV/EBITDA (ttm)	8,88	6,89	28,81%	7,44	19,38%	4,18	9,19	-54,50%
P/E (ttm)	6,84	6,25	9,51%	10,71	-36,10%	6,33	76,06	-91,67%
Debt/ (Debt + Equity)	46,02%	34,22%	11,79%	46,49%	0,47%	43,47%	37,39%	6,09%
Net Debt to Equity	40,09%	34,22%	17,13%	39,31%	1,96%	38,90%	30,97%	25,60%
Net Debt	109.574	79.441	37,93%	101.482	7,97%	94.572	72.116	31,14%
Net debt to EBITDA (ttm)	4,23	2,63	60,52%	3,71	14,03%	3,21	2,61	23,14%
Liquidity	1,92	2,12	-9,70%	1,91	0,55%	1,49	1,70	-11,88%
Acid Liquidity	1,42	1,67	-14,80%	1,49	-4,41%	1,09	1,27	-14,04%
Cash Ratio	0,88	1,07	-17,68%	0,94	-5,90%	0,56	0,70	-20,23%

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

Anexo Gráficos

