

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)

YPF (YFPD)

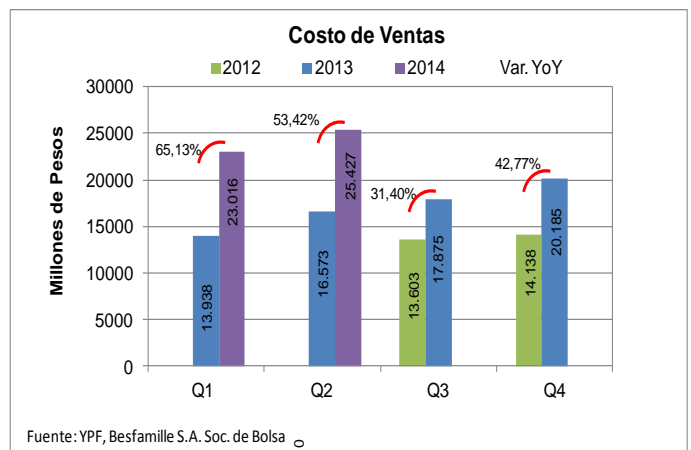
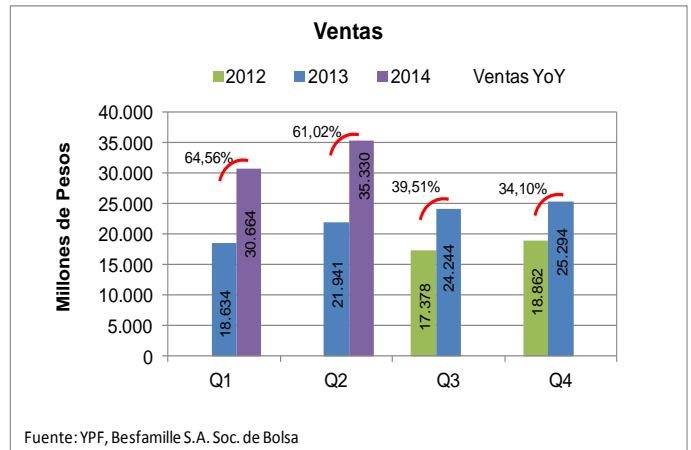
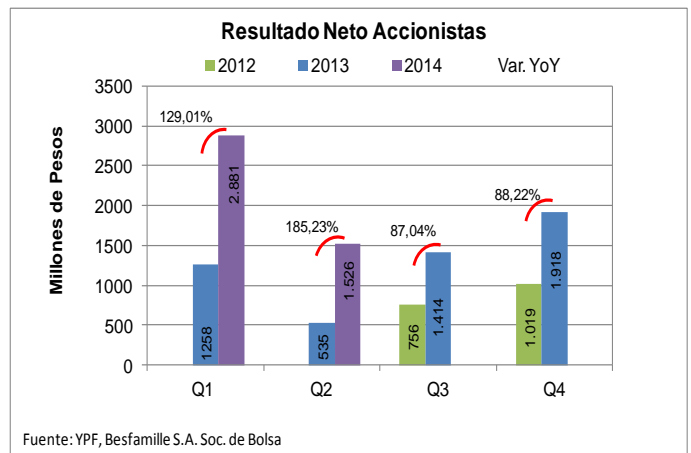
15/08/2014

2Q14 Resumen

YPF Consolidado: la empresa reportó en el presente cuarto un resultado neto recurrente por \$ 1.526 millones, un 47% inferior a lo reflejado en el 1Q14 (\$ 2.881 millones) y un 39,87% superior al 2Q13 (\$ 1.091). La caída entre cuartos se explica por los menores resultados provenientes de las diferencias de cambio. El resultado operativo tuvo un buen desempeño alcanzando la suma de \$ 5.950 millones, con un crecimiento de 35,72% q/q y 168,26% y/y. La mejora fue producto de mejores precios y mayor volumen de producción.

Las Ventas del 2Q14 alcanzaron los \$ 35.330 millones, lo que significa un incremento del 15,2% q/q y 61% y/y. Este mayor nivel de ventas se debe principalmente a la mejora en los niveles de producción y precios. El precio del gas q/q descendió un 5%, producto de la consolidación los ingresos de Apache, que todavía percibe una tarifa menor en gas. YPF estima que hacia fin de año tendrán novedades si acceden a la tarifa de USD 7,5 Mbtu por gas nuevo proveniente de Apache (compañía adquirida en el 1Q14).

Los costos de venta de la empresa se incrementaron un 53,4% y/y y 10,4% q/q,



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

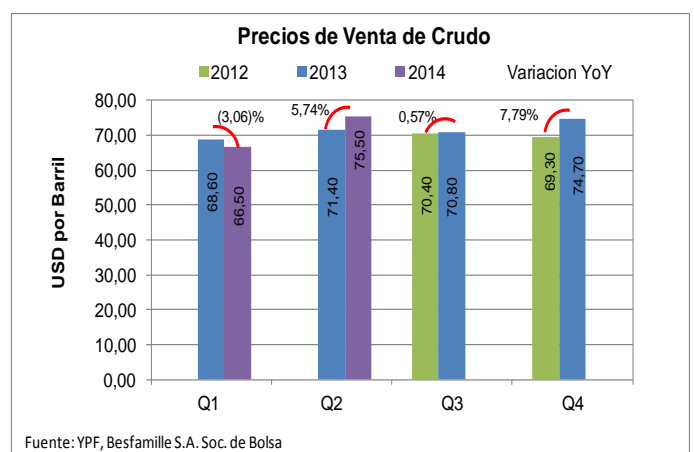
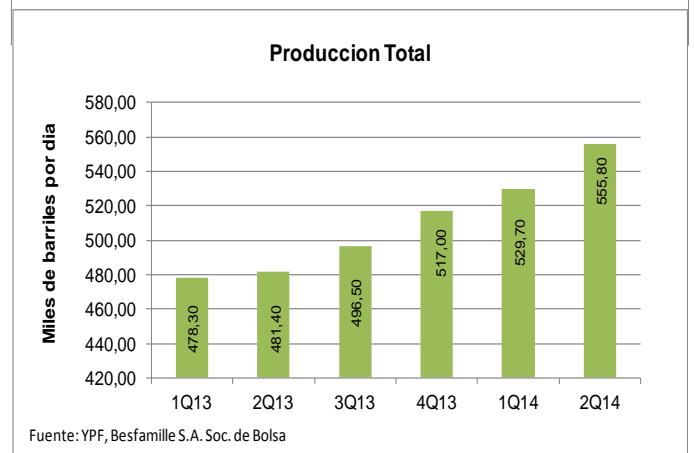
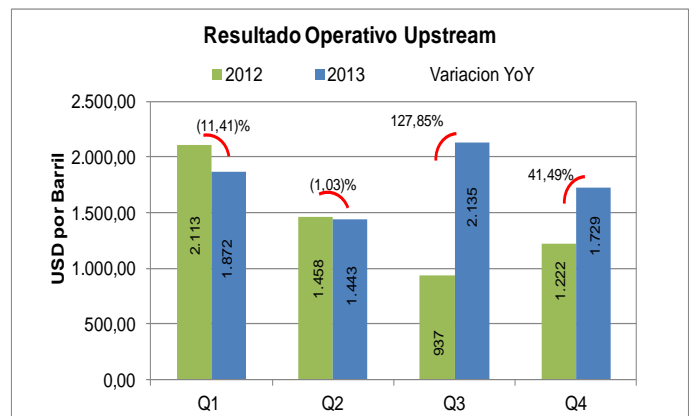
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

alcanzando los \$ 25.427 millones. Este incremento se justifica en los mayores precios pagados doméesticamente por crudo, mayores cargos de depreciación por el mayor nivel de inversión, contrataciones de servicios y regalías.

El EBITDA recurrente del 2Q14 alcanzó los \$ 10.464 millones, un 81,5% por encima de los \$ 5.765 millones logrados en el 2Q13 y 25,2% superior al 1Q14 (\$ 8.360 millones). El EBITDA Margin continua su camino de recuperación, llegando a 29,6%, 235 pbs por encima del cuarto previo y 334 pbs respecto del 2Q13.

- Upstream:** Las ventas alcanzaron los \$ 16.685 millones, un crecimiento del 11,8% q/q y 63,19% y/y. El resultado operativo también tuvo un buen desempeño incrementándose un 129,04% y/y. Estas subas estuvieron principalmente ligadas al incremento del precio y producción. El precio del crudo y gas subieron un 5,7% y 10% y/y, respectivamente. La producción de gas creció un 18,21% q/q y 31,9% y/y. La producción de petróleo se incremento un 5,53% en términos anuales para alcanzar los 240,9 kbld. La producción de petróleo convencional se mantuvo relativamente estable respecto del cuarto previo y en términos anuales debido al incidente de Cerro Divisadero, que implico una reducción de 5.000 barriles diarios. En resumen la producción total de hidrocarburos del 2Q14 llegó a 555,8 kboed, lo que representa un crecimiento con respecto al mismo cuarto del 2013 del



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

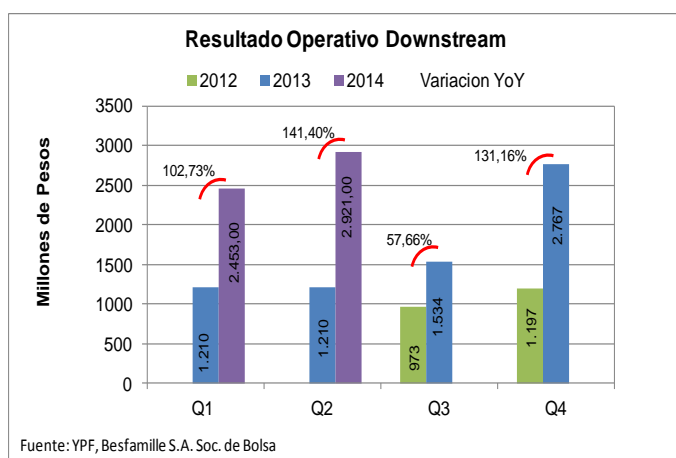
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

15,45% y del 4,93% vs. 1Q14. Dentro de estos valores se incluyen la producción aportada por Apache. Dejando de lado lo aportado por esta la producción creció un 5% y/y, pero hay que tener en cuenta el incidente mencionado anteriormente, que contrajo la producción de dicho bloque de 9.000 boed a 4.000 boed.

- **Downstream:** los resultados operativos en este segmento alcanzaron los \$ 2.921 millones en el 2Q14, lo que significa un incremento del 141,4% y/y y 19,08% q/q. Neteando los \$ 420 millones recibidos en el cuarto por el incidente de la refinera de La Plata el resultado aún termina estando bastante por encima del correspondiente al 2Q13. Las ventas del segmento se incrementaron un 59,6% en términos anuales, explicado por incrementos en



el precio promedio de venta, 50,70% para naftas y 46,2% para diesel, mayores volúmenes de venta de nafta (6,23%) y fuel oil (197%), que mas que compensaron la caída en Diesel (-0,68%).

- **CAPEX and Financial:** YPF invirtió en el transcurso del 2Q14 \$ 10.866 millones en CAPEX un 66,9% por encima del mismo cuarto del 2013. Del total, un 79,8% fue destinado al segmento de upstream y 16,9% a downstream.

La caja operativa de la empresa alcanzó los \$ 11.430 millones, \$ 8.240 millones más que en el 2Q13 y \$ 4.715 por encima del 1Q14. La diferencia proviene en su mayor parte por la reducción del capital de trabajo, 2.000 millones y/y y \$ 8.000 millones q/q. Este importe logró cubrir las necesidades de CAPEX. La compañía mencionó que el flujo operativo de caja se mantendrá entre los \$ 6.700 millones y 11.000 millones.

En el presente cuarto se generó efectivo por \$ 8.339 millones, finalizando la caja de la empresa en \$ 11.977 millones, \$ 3.641 millones más que en 2Q13.

La deuda neta llegó a \$ 34.743 millones en el 2Q14, lo que significa una disminución de 2,3% respecto del 1Q14. La deuda neta sobre EBITDA alcanzó un valor de 1,03x, disminuyendo un

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

15,8% q/q y creció un 8% y/y. Aún con este incremento en forma anual, el ratio se mantiene dentro de los niveles determinados por la empresa, ya que en el techo que tiene la compañía es de 1,5x.

Análisis: En primera instancia tenemos que mencionar que en el presente cuarto se pudo reducir el ritmo de crecimiento de los costos que era una de las preocupaciones. Esto permitió, junto con el ajuste de los precios de venta, mejorar los márgenes operativos. En el sector productivo la compañía continúa en línea ascendente, con un crecimiento del 5% en términos anuales neto de la producción proveniente de Apache.

En el frente financiero la compañía manifestó que tiene todas sus necesidades de caja cubiertas para los próximos 12 meses. Esto da un poco de tranquilidad en función del problema que plantea el conflicto con los houldouts ante la necesidad de la compañía de eventualmente tener que realizar alguna colocación en el mercado internacional. Si verdaderamente la compañía puede llevar adelante los proyectos planificados para el 2014 y 2015 con las disponibilidades actuales, estamos ante un buen escenario si consideramos que el año próximo habrá un cambio de gobierno que sea más amigable con los mercados y solucione los conflictos externos definitivamente.

En el corto plazo el desempeño de YPF dependerá de las políticas macroeconómicas. En función de los últimos anuncios dados por la presidenta todo para encaminarse a una situación de mayor presión inflacionaria. En este contexto habrá que ver si la compañía puede seguir controlando sus costos y muy importante cual será el margen que tenga la compañía para poder continuar ajustando sus precios en función al ritmo inflacionario.

Para el corto plazo consideramos que es un activo con demasiado riesgo, pero en el largo plazo el potencial es muy prometedor.

Novedades.

En el día de hoy Miguel Galuccio, CEO de YPF, comunicó que la empresa halló una nueva reserva de petróleo no convencional en Mendoza, pero no se dieron mayores detalles sobre el potencial del mismo.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

YPF 2Q14 Highlights	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Millones de Pesos								
Ventas	35.330	21.941	61,02%	30.664	15,22%	90.113	67.174	34,15%
Costo de Ventas	(25.427)	(16.573)	53,42%	(23.016)	10,48%	(68.571)	(50.267)	36,41%
Resultado Bruto	9.903	5.368	84,48%	7.648	29,48%	21.542	16.907	27,41%
Margen bruto	28,03%	24,47%	3,56%	24,94%	3,09%	23,91%	25,17%	-1,26%
Gtos. Administrativos y Comercialización	(3.497)	(2.774)	26,06%	(3.021)	15,76%	(10.257)	(7.894)	29,93%
Gastos de exploración	(727)	(170)	327,65%	(197)	269,04%	(829)	(582)	42,44%
Otros	271	(1.061)		(46)		704	(528)	-233,33%
Resultado Operativo	5.950	1.363	336,54%	4.384	35,72%	11.160	7.903	41,21%
Resultado Operativo Upstream	3.305	1.443	129,04%	3.013	9,69%	7.179	5.730	25,29%
Resultado Operativo Downstream	2.921	1.210	141,40%	2.453	19,08%	6.721	4.095	64,13%
Otros Ingresos/egresos	(276)	(1.290)		(1.082)		(2.740)	(1.922)	42,56%
EBITDA	8.360	4.742	76,30%	8.360	0,00%	29.394	18.053	62,82%
EBITDA Margin	23,66%	21,61%	2,05%	27,26%	-3,60%	32,62%	26,87%	5,74%
Inversión en otras compañías	26	133	-80,45%	(3)	766,67%	353	114	209,65%
Gastos Financieros netos	(1.082)	231	-568,40%	4.583	-123,61%	2.835	548	417,34%
Resultado Antes de Impuestos	4.894	1.727	183,38%	8.964	-45,40%	14.348	8.565	67,52%
Impuesto a las ganancias	(3.351)	(1.201)	179,02%	(6.177)	-45,75%	(9.269)	(4.663)	98,78%
Minoritarios	(17)	9		94		46	0	
Resultado Neto Accionistas	1.526	535	185,23%	2.881	-47,03%	5.125	3.902	31,34%
EPS	3,88	1,36	185,23%	7,32	-47,03%	13,03	9,92	31,34%
Otros resultados	1.405	1.829	-23,18%	11.239	-87,50%	12.031	4.241	183,68%
Resultado	2.948	2.355	25,18%	14.026	-78,98%	17.110	8.143	110,12%

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

Segments Results	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Upstream								
Produccion de Crude oil (kbbld)	240,9	228,2	5,57%	241,6	-0,29%	232,3	227,4	2,15%
Produccion de NGL (kbbld)	41,2	45,7	-9,85%	54	-23,70%	48,2	47,6	1,26%
Produccion de Gas (Mm3d)	43,5	33	31,82%	37,2	16,94%	33,9	33,4	1,50%
Total Production (Kboed)	555,8	481,4	15,45%	529,7	4,93%	493,4	485	1,73%
Realization Prices (domestic market)								
Crude Oil (USD/bbl)	75,5	71,4	5,74%	66,5	13,53%	71,4	70	2,00%
Average Gas (USD/Mmbtu)	4,18	3,8	10,00%	4,4	-5,00%	3,94	2,22	77,48%
Downstream								
Sales of refined products in domestic market (Km3)	4.087	3.819	7,02%	3.999	2,20%	15.988	15.745	1,54%
Exportation of refined products (Km3)	374	265	41,13%	455	-17,80%	1.502	1.572	-4,45%
Sales of petrochemical products in domestic market (Ktn)	216	195	10,77%	185	16,76%	779	810	-3,83%
Exportation of petrochemical products (Ktn)	55	86	-36,05%	57	-3,51%	281	334	-15,87%
Crude oil processed (Kboed)	292	266	9,77%	275	6,18%	278	288	-3,47%
Refinery utilization	89,00%	76,00%	13,00%	86,00%	3,00%	87,00%	90,00%	-3,00%

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

Metrics	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	4,15%	3,62%	0,52%	3,95%	0,19%	3,78%	10,19%	-6,41%
ROE (ttm)	12,03%	10,14%	1,89%	21,26%	-9,23%	12,93%	12,48%	0,45%
EV/EBITDA (ttm)	6,32	2,74	130,53%	5,46	15,79%	4,65	2,83	64,52%
P/E (ttm)	16,87	12,55	34,39%	18,30	-7,85%	22,56	4,75	374,53%
Debt to Equity ratio	71,53%	66,33%	5,19%	62,22%	9,31%	66,42%	54,72%	11,70%
Debt/ (Debt + Equity)	41,70%	39,88%	1,82%	38,36%	3,34%	39,91%	35,37%	4,54%
Net Debt	34.743	18.933	83,50%	35.561	-2,30%	21.177	12.357	71,38%
Net debt to EBITDA (ttm)	1,03	0,95	8,44%	1,22	-15,87%	0,72	0,68	5,25%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	5,39	7,06	-23,68%	5,33	1,01%	7,67	11,59	-33,86%
Liquidity	1,04	0,99	5,81%	0,93	11,56%	1,05	0,88	20,00%
Acid Liquidity	0,27	0,21	26,62%	0,08	240,62%	0,33	0,23	43,97%
Cash Ratio	0,27	0,21	26,62%	0,08	240,62%	0,33	0,23	43,97%

BESFAMILLE S.A

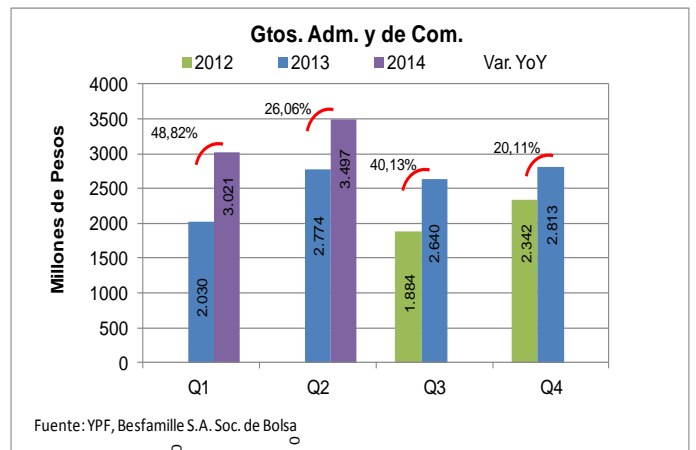
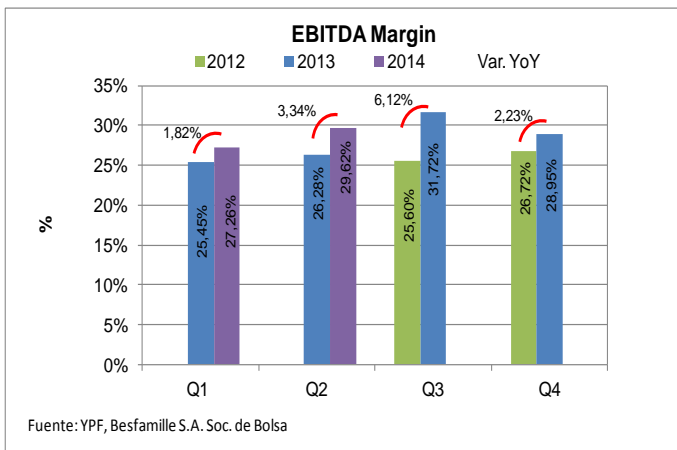
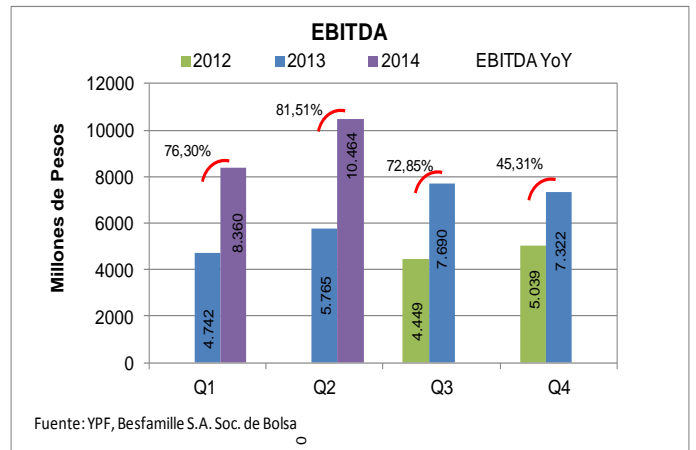
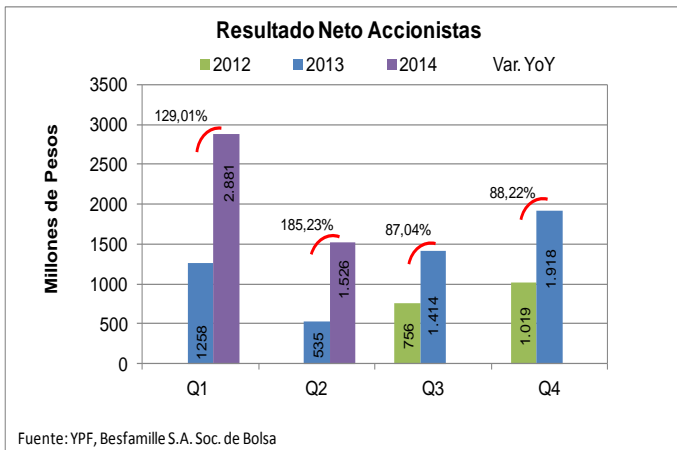
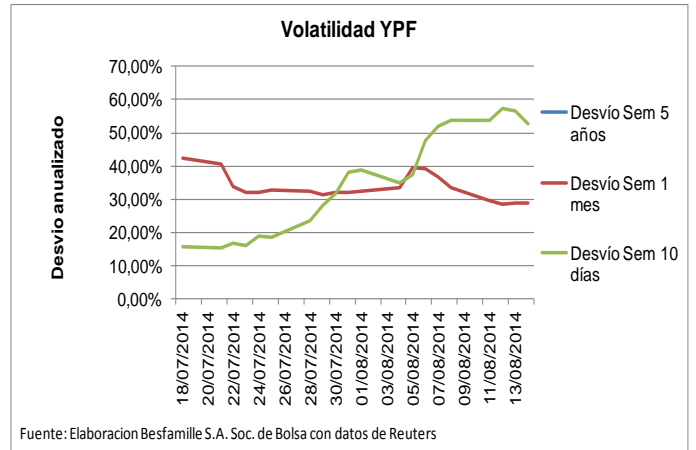
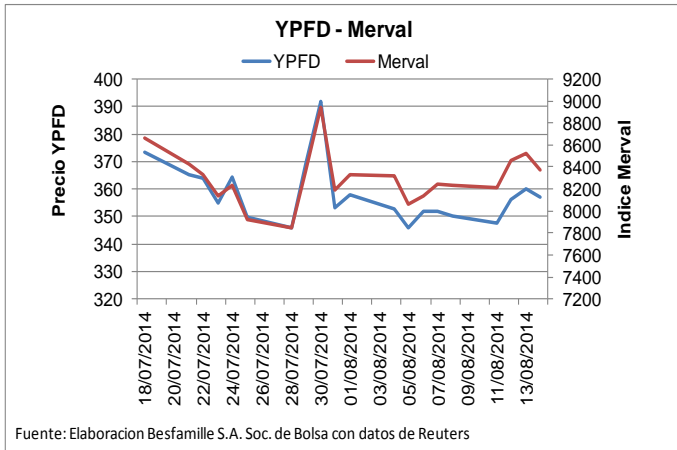
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

Anexo Gráficos



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

