

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

Martín Orta (m.orta@besfamilie.com)

YPF (YPFD)

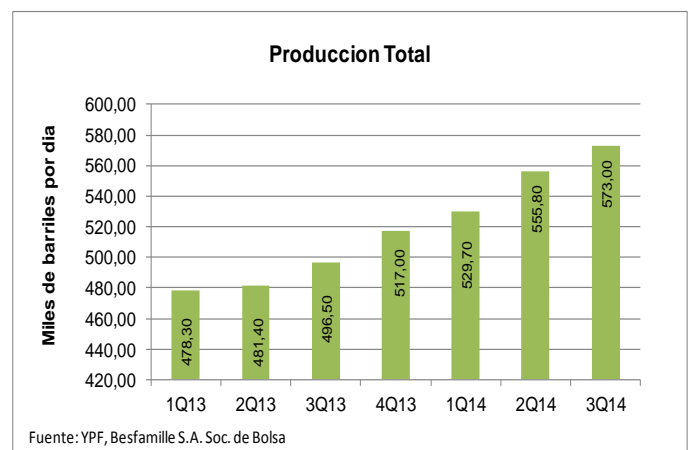
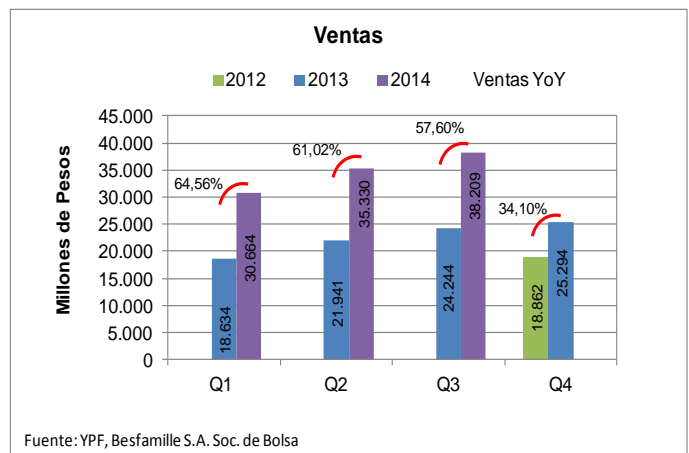
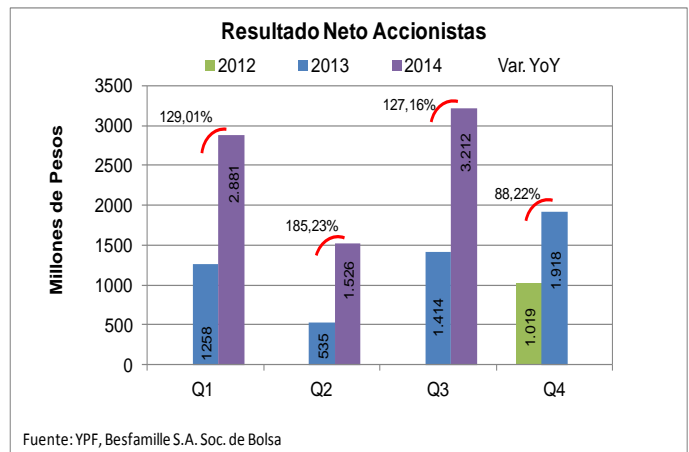
06/11/2014

3Q14 Resumen

YPF Consolidado: la compañía reportó buenos resultados en el presente cuarto alcanzando los \$ 3.212 millones el resultado neto. Esto implica una suba interanual del 127% y 110,48% q/q. Esta mejora en los resultados se debe principalmente al incremento en los precios medidos en pesos y a la comercialización de mayores volúmenes. Los costos de venta crecieron en por debajo de la evolución de las ventas lo que permitió que mejoraran los márgenes operativos. El margen bruto fue de 31%, lo que implica una mejora interanual de 470 pbs.

El EBITDA del 3Q14 alcanzó los \$ 13.464 millones, un 75,5% por encima de los \$ 7.690 millones logrados en el 3Q13 y 28,67% superior al 2Q14 (\$ 10.464 millones). El EBITDA Margin se incrementó considerablemente logrando alcanzar el 35%, 562 pbs por encima del cuarto previo y 352 pbs respecto del 3Q13.

- **Upstream:** Las ventas alcanzaron los \$ 19.357 millones, creciendo un 16% q/q y 76,5% y/y. El resultado operativo también tuvo un buen desempeño



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

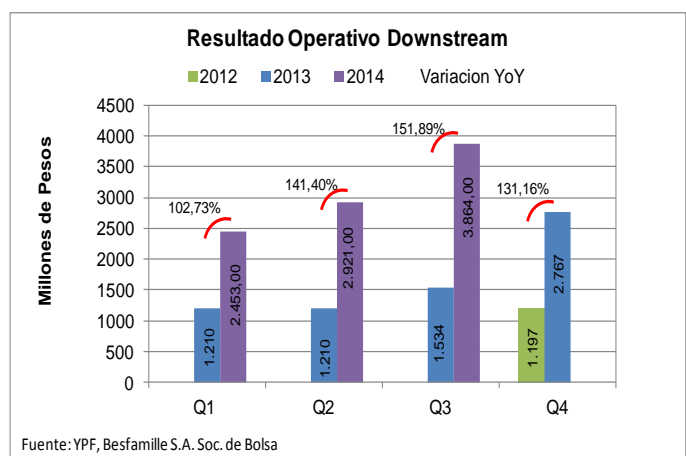
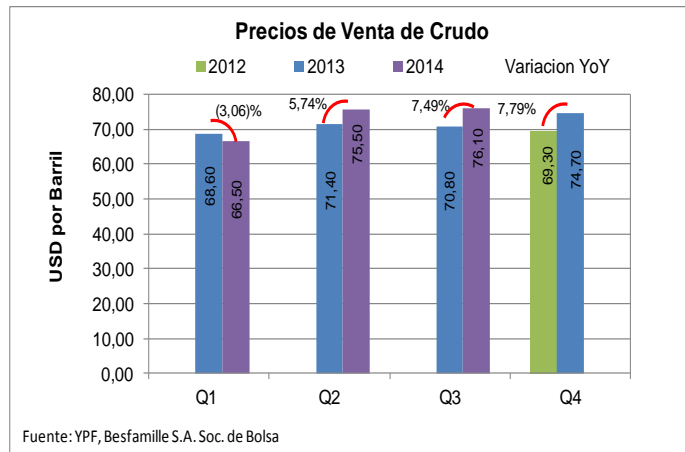
incrementándose un 109,04% y/y y un 35% q/q. Estas subas estuvieron principalmente ligadas al incremento de los precios y la producción. El precio del crudo y gas subió en términos anuales en casi un 60%, alcanzando los USD 76,1 bbl y USD 4,28 Mmbtu respectivamente. En Forma secuencial el precio del barril creció un 4,6% y el gas tuvo una suba de 6,26%. El precio

del gas tiene mayor potencial de crecimiento debido a que la producción de YSUR (es Apache) aún no ha ingresado en plan de incentivo de USD 7,5 por millón de btu. La empresa manifestó que ya se están haciendo los trámites correspondientes y en los próximos meses debería comenzar a recibir estos precios.

La producción de petróleo se incrementó un 4,64% en términos anuales y 2,12% en forma secuencial, alcanzando los 246 kbbl/d. La producción de gas se incrementó un 26,12% y/y y 3,22% q/q. Para finalizar la producción total alcanzó los 573 Kboed, un incremento del 15,41% y/y. Sustrayendo la producción aportada por la consolidación de YSUR (48,9 Kboed), la producción se incrementó un 5,5% y/y.

- **Downstream:** los resultados operativos en este segmento alcanzaron los \$ 3.864 millones en el 3Q14, lo que significa un incremento del 151,8% y/y y 32,28% q/q. Neteando los \$ 505 millones recibidos en el cuarto por el incidente de la refinería de La Plata, la variación interanual del resultado continua siendo elevada, llegando a 119% y en forma secuencial

15%. Las ventas del segmento se incrementaron un 54,3% y/y y 8,06% q/q, explicado por el



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

incremento en el precio promedio de venta de 61,2% para naftas y 50,6% para diesel en términos anuales y 10% en forma secuencial para ambos. A su vez colaboró con el crecimiento los mayores volúmenes de venta de nafta (2,84%) y diesel (5,73%).

- **CAPEX and Finacial:** YPF invirtió en el transcurso del 3Q14 \$ 13.776 millones en CAPEX un 71,6% por encima del mismo cuarto del 2013. Del total, un 80,7% fue destinado al segmento de upstream y 16,7% a downstream.

La caja de la empresa alcanzó los \$ 15.873 millones, \$ 4.425 millones más que el 2Q14 y \$ 8.970 por encima del 3Q13. La diferencia proviene en su mayor parte por la reducción del capital de trabajo.

La deuda neta llegó a \$ 33.245 millones en el 3Q14, lo que significa un incremento interanual del 73,3% respecto del 3Q13. La deuda neta sobre EBITDA alcanzó un valor de 0,84x disminuyendo un 18,2% q/q y en términos anuales solo creció un 1,72%. El ratio se mantiene dentro de los niveles determinados por la empresa, que tiene como límite el 1,5x.

Análisis: En primera instancia tenemos que mencionar que en el presente cuarto se continuó reduciendo el ritmo de crecimiento de los costos que era una de las preocupaciones. A su vez las ventas mantuvieron su crecimiento por encima de los costos lo que permitió que mejoraran los márgenes operativos. Esta suba en los niveles de ventas está sostenida principalmente por el crecimiento de los precios de los combustibles en el segmento de downstream. De esta forma tenemos que seguir prestando atención a la posibilidad de la compañía de seguir ajustando sus precios conforme al ritmo de inflación y de las variaciones cambiarias para que la evolución de sus ingresos no vuelva a quedar por debajo del crecimiento de los costos.

La compañía mencionó que las necesidades financieras están cubiertas para los próximos 18 meses. Esto es una buena noticia ante la dificultad que existe hoy de poder conseguir financiamiento a tasas razonables en el mercado de capitales internacional por el conflicto con los houlouts.

Continuamos recomendado YPF para mediano-largo plazo.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

YPF 3Q14 Highlights	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
Millones de Pesos								
Ventas	38.209	24.244	57,60%	35.330	8,15%	90.113	67.174	34,15%
Costo de Ventas	(26.365)	(17.875)	47,50%	(25.427)	3,69%	(68.571)	(50.267)	36,41%
Resultado Bruto	11.844	6.369	85,96%	9.903	19,60%	21.542	16.907	27,41%
Margen bruto	31,00%	26,27%	4,73%	28,03%	2,97%	23,91%	25,17%	-1,26%
Gtos. Administrativos y Comercialización	(3.885)	(2.640)	47,16%	(3.497)	11,10%	(10.257)	(7.894)	29,93%
Gastos de exploración	(306)	(279)	9,68%	(727)	57,91%	(829)	(582)	42,44%
Otros	391	(6)		271		704	(528)	-233,33%
Resultado Operativo	8.044	3.444	133,57%	5.950	35,19%	11.160	7.903	41,21%
Resultado Operativo Upstream	4.463	2.135	109,04%	3.305	35,04%	7.179	5.730	25,29%
Resultado Operativo Downstream	3.864	1.534	151,89%	2.921	32,28%	6.721	4.095	64,13%
Otros Ingresos/egresos	(283)	(225)		(276)		(2.740)	(1.922)	42,56%
EBITDA	13.464	7.690	75,08%	10.464	28,67%	29.394	18.053	62,82%
EBITDA Margin	35,24%	31,72%	3,52%	29,62%	5,62%	32,62%	26,87%	5,74%
Inversión en otras compañías	38	(56)	167,86%	26	46,15%	353	114	209,65%
Gastos Financieros netos	(53)	540	-109,81%	(1.082)	95,10%	2.835	548	417,34%
Resultado Antes de Impuestos	8.029	3.928	104,40%	4.894	64,06%	14.348	8.565	67,52%
Impuesto a las ganancias	(4.810)	(2.511)	91,56%	(3.351)	43,54%	(9.269)	(4.663)	98,78%
Minoritarios	(7)	(3)		(17)		46	0	
Resultado Neto Accionistas	3.212	1.414	127,16%	1.526	110,48%	5.125	3.902	31,34%
EPS	8,17	3,60	127,16%	3,88	110,48%	13,03	9,92	31,34%
Otros resultados	2.515	3.156	-20,31%	1.405	79,00%	12.031	4.241	183,68%
Resultado	5.734	4.573	25,39%	2.948	94,50%	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	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
Upstream								
Produccion de Crude oil (kbbld)	246	235,1	4,64%	240,9	2,12%	232,3	227,4	2,15%
Produccion de NGL (kbbld)	44,6	37,7	18,30%	41,2	8,25%	48,2	47,6	1,26%
Produccion de Gas (Mm3d)	44,9	35,6	26,12%	43,5	3,22%	33,9	33,4	1,50%
Total Production (Kboed)	573	496,5	15,41%	555,8	3,09%	493,4	485	1,73%
Realization Prices (domestic market)								
Crude Oil (USD/bbl)	76,1	70,8	7,49%	75,5	0,79%	71,4	70	2,00%
Average Gas (USD/Mmbtu)	4,28	3,91	9,46%	4,18	2,39%	3,94	2,22	77,48%
Downstream								
Sales of refined products in domestic market (Km3)	4.297	4.186	2,65%	4.087	5,14%	15.988	15.745	1,54%
Exportation of refined products (Km3)	284	355	-20,00%	374	-24,06%	1.502	1.572	-4,45%
Sales of petrochemical products in domestic market (Ktn)	232	209	11,00%	216	7,41%	779	810	-3,83%
Exportation of petrochemical products (Ktn)	88	76	15,79%	55	60,00%	281	334	-15,87%
Crude oil processed (Kboed)	299	292	2,40%	292	2,40%	278	288	-3,47%
Refinery utilization	94,00%	91,00%	3,00%	89,00%	5,00%	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	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	5,75%	3,80%	1,95%	3,95%	1,79%	3,78%	10,19%	-6,41%
ROE (ttm)	17,39%	10,99%	6,40%	21,26%	-3,87%	12,93%	12,48%	0,45%
EV/EBITDA (ttm)	7,83	3,53	121,76%	5,46	43,37%	4,65	2,83	64,52%
P/E (ttm)	23,01	16,78	37,18%	16,87	36,44%	22,56	4,75	374,53%
Debt to Equity ratio	69,98%	64,40%	5,58%	71,53%	-1,55%	66,42%	54,72%	11,70%
Debt/ (Debt + Equity)	41,17%	39,17%	2,00%	41,70%	-0,53%	39,91%	35,37%	4,54%
Net Debt	33.245	19.173	73,39%	34.743	-4,31%	21.177	12.357	71,38%
Net debt to EBITDA (ttm)	0,84	0,83	1,72%	1,03	-18,26%	0,72	0,68	5,25%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	7,51	8,22	-8,70%	5,39	39,43%	7,67	11,59	-33,86%
Liquidity	0,98	0,91	7,66%	1,04	-5,70%	1,05	0,88	20,00%
Acid Liquidity	0,31	0,24	30,63%	0,27	15,78%	0,33	0,23	43,97%
Cash Ratio	0,31	0,24	30,63%	0,27	15,78%	0,33	0,23	43,97%

BESFAMILLE S.A

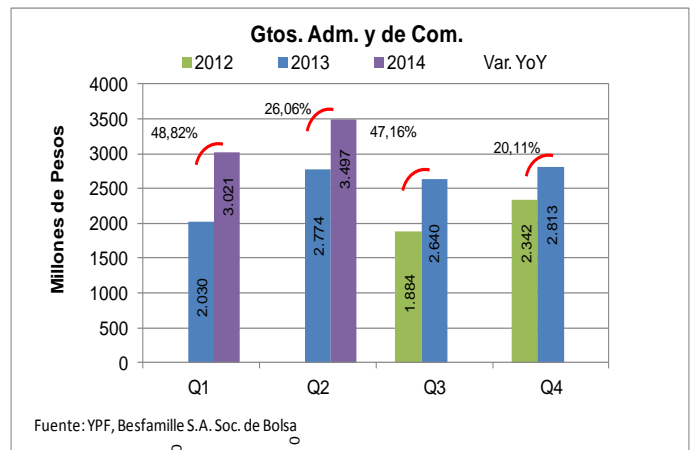
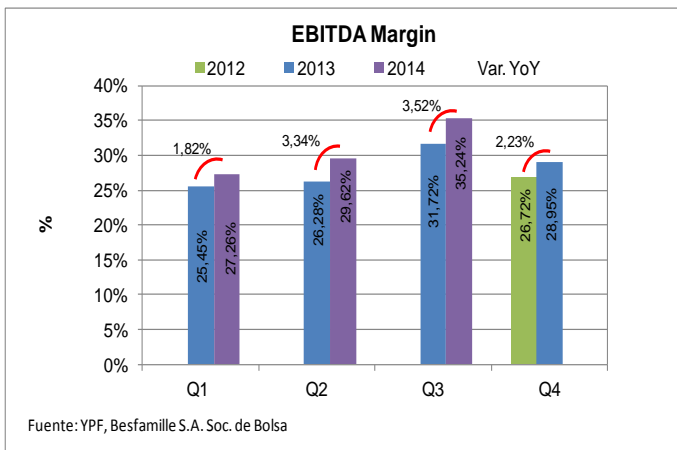
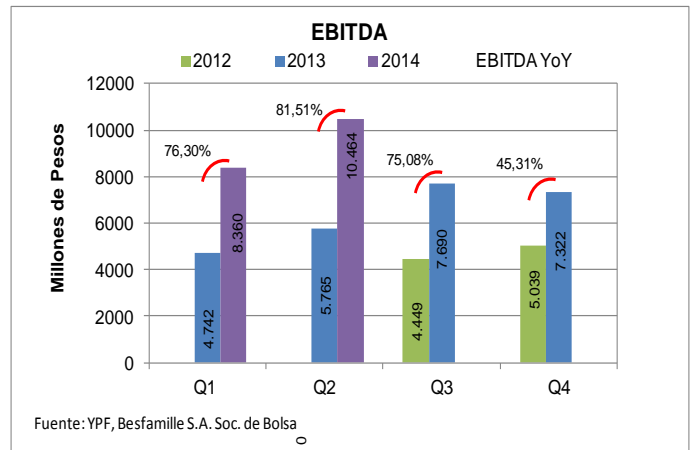
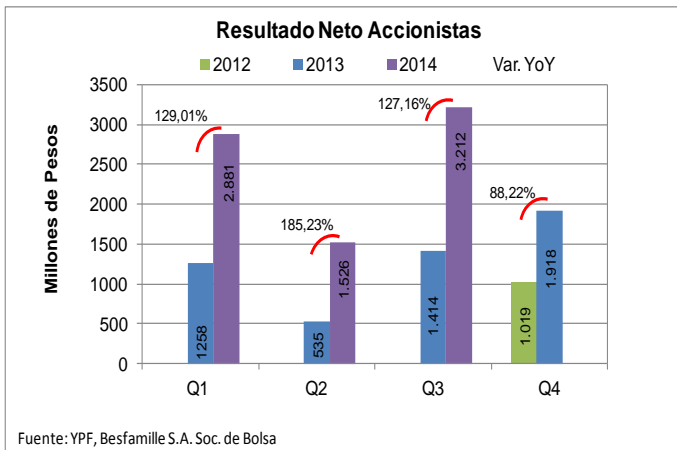
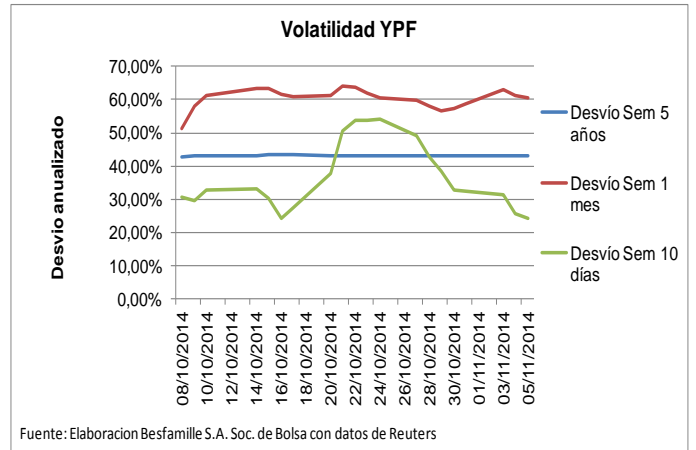
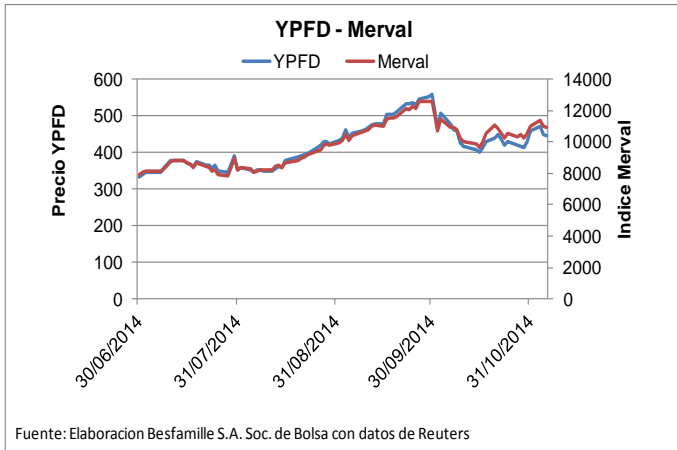
SOCIEDAD DE BOLSA

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

