

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

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

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

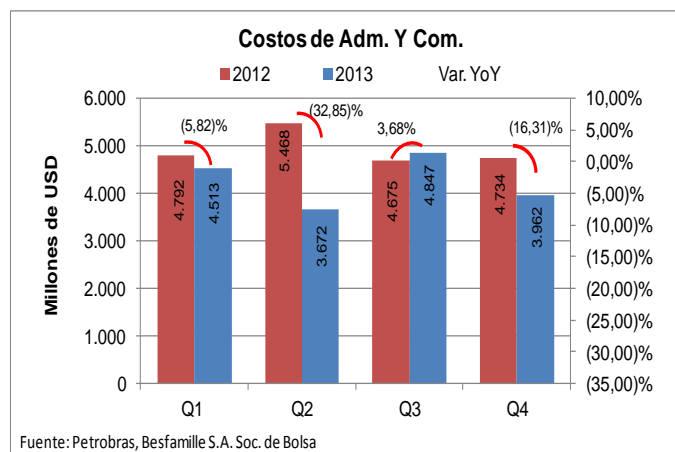
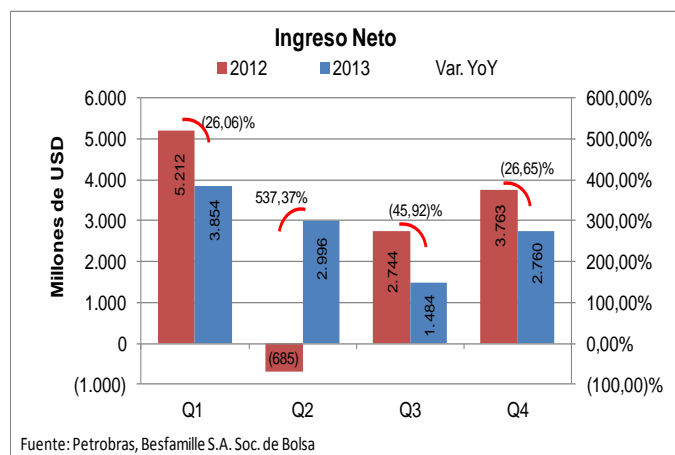
Petrobras Brazil (APBR)

27/02/2013

### 4Q13 Resúmen

**APBR Consolidado:** Petrobras anunció resultados netos correspondientes al ejercicio 2013 por USD 11.094 millones, USD 60 millones por encima del 2012 o un 0,54% en términos porcentuales. El incremento en los resultados anuales vino determinado por la suba de precios en combustibles (20% para gas y 11% para petróleo), mejor productividad en el área de refinería, que registro un incremento interanual de 6,36%, ventas de activos y a una reducción significativa de sus costos operativos. La reducción en los costos operativos alcanzó los USD 2,8 billones superando el objetivo de USD 1,7 billones que tenía la compañía. Esta reducción en los costos se logró en función de los tres programas que lleva adelante la compañía con dicho fin, sin los cuales el resultado neto estimado por la compañía habría sido un 41% inferior al real. El spread entre el precio

internacional del petróleo (Brent) y el precio de venta de Petrobras se incremento un 50%, de usd/barril 6,98 a 10,47 y esto sin dudas afecta los resultados que la compañía podría lograr. Otro punto que tuvo incidencia en los resultados del año fue el mayor costo financiero producto del elevado nivel de deuda, que registró un incremento de USD 861 millones con respecto al 2012.



# BESFAMILLE S.A

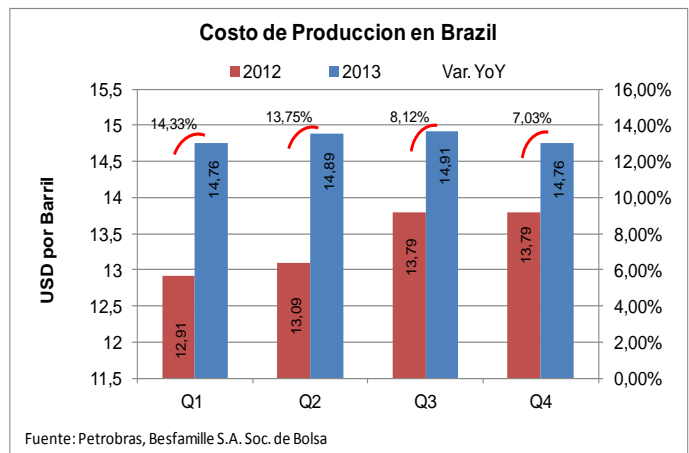
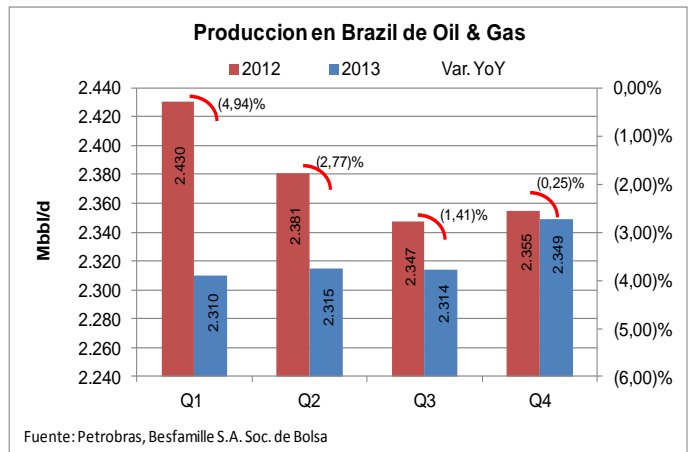
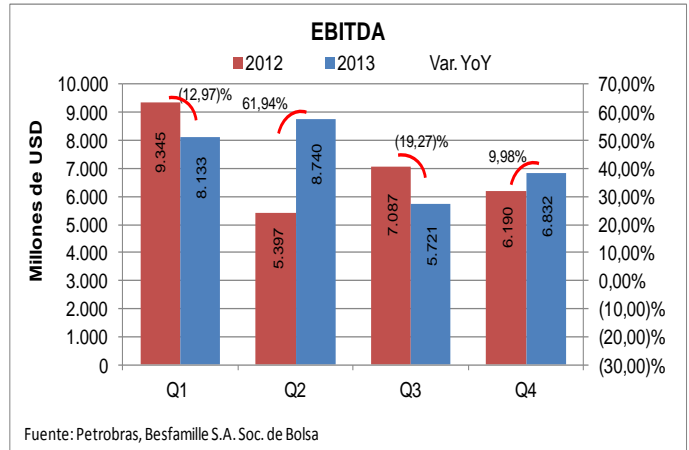
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

El EBITDA del 2013 alcanzó los USD 29.426 millones, un 6,49% por encima de los USD 27.632 del 2012. En el 4Q13 se registró un EBITDA de USD 6.832 millones un 19,19% q/q y 10,37% y/y. Esta recuperación fue producto de los niveles de precios y mejora en los costos operativos, junto con la mayor productividad del área de refinería que permitió reducir las importaciones de productos refinados.

- Producción y Exploración:** Los resultados operativos llegaron a USD 29.798 millones lo que significa una disminución del 16,59% con respecto a los USD 35.644 del 2012. La caída en los resultados según Petrobras se explica por la disminución natural de la producción de determinados pozos (absorbida en cierta medida por la puesta en producción de nuevos pozos), un incremento de los costos de extracción del 7%, explicado por mayores erogaciones en determinadas zonas de explotación para cumplir con el programa de eficiencia productiva, lo que permitirá en el futuro reducir los costos. El incremento de los costos laborales fue otro factor influyente en la disminución del resultado operativo del segmento.



# BESFAMILLE S.A

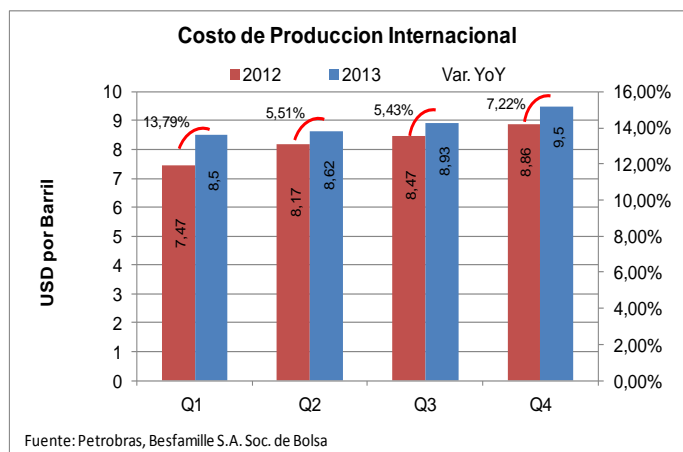
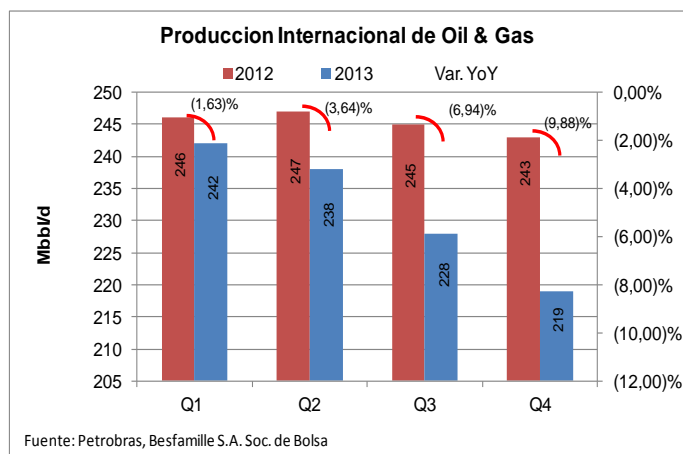
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

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

- Internacional:** El resultado operativo del segmento en el 2013 fue de USD 1.875, 4,39% por debajo de los USD 1.961 del 2012. Este declive se dio por menores ventas producto de una disminución de la producción del 9,88% y un incremento de los costos del 7,22%. Por otro lado el resultado neto fue superior al 2012 en un 140%, alcanzando los USD 1.729 millones. Esta fuerte suba es producto de los resultados provenientes de la venta de activos en el exterior, que tiene impacto en el volumen de producción que mencionamos anteriormente. Los activos vendidos corresponden en mayor medida a los ubicados en la zona de Africa y Estados Unidos.



- Posición Financiera:** El ejercicio finalizado en el 2013 arrojó un incremento de caja por USD 2.348 millones, contra una reducción en el 2012 por USD 5.537 millones. De todas maneras esta generación de efectivo vino por el lado de un mayor endeudamiento neto, que llegó a los USD 16.021 millones.

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

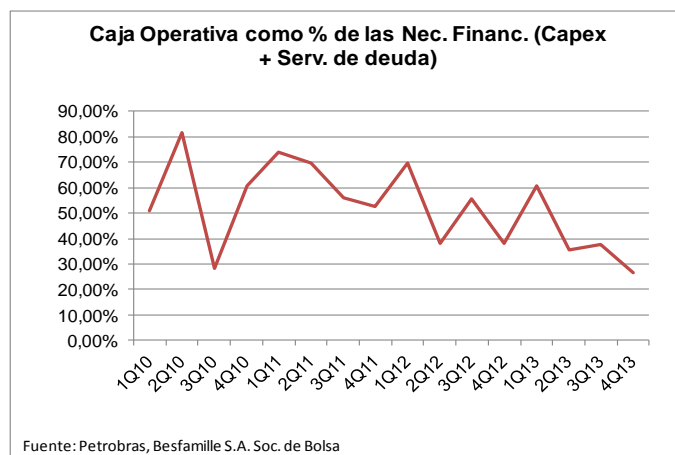
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

El efectivo operativo continúa en descenso, alcanzando en el 2013 la suma de USD 26.289 millones contra los 33.698 del 2011 y USD 27.888 del 2012. Este resultado continua siendo insuficiente para cubrir las necesidades de Capex (USD 45.110 millones), repago de deuda (USD 23.521 millones) y dividendos (USD 2.656), lo cual fue cubierto en mayor medida con nueva deuda por USD 39.542

millones y disposición de activos por USD 3.820 millones. Es muy importante por lo tanto que la compañía comience a generar caja operativa para poder afrontar sus compromisos de inversión y deuda, de lo contrario se seguirán agudizando las necesidades para cubrir los servicios de sus ya pesadas obligaciones financieras. Este problema a su vez generara menores niveles de caja para poder llevar adelante su plan de inversiones. De hecho el flujo operativo de caja con respecto a las necesidades de caja y pagos de servicios de la deuda se ha reducido significativamente, llegando a representar el 38,30%, 1.692 pbs por debajo del promedio de los tres últimos años.

La posición de Petrobras en Caja y activos equivalentes, mas bonos del gobierno al 30 de Septiembre de 2013 era de USD 15.868 un 17,37% superior al 2012.

La Deuda neta de la compañía finalizo el 2013 en USD 94.572 millones, un 31,13% por encima de los USD 72.116 millones del 2012. A su vez también tuvo un fuerte incremento el ratio de deuda neta/EBITDA ajustado que llegó a 3,21 desde los 2,61 del año anterior, representado una suba del 23,14%. De esta forma se puede evidenciar como se ha hecho más pesada la carga de la deuda para los conceptos operativos.



### Plan Estratégico 2014 – 2018

Petrobras planea alcanzar para el 2018 un volumen de producción total para petróleo, NGL y gas natural de 4,2 millones de boe, desde los actuales 2,5 millones de boe. Esto representa un crecimiento

# 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)

del 94,40% de la producción hacia el 2018, creciendo en primera instancia un 7,5% en el 2014 con respecto al 2013 según lo planificado por la compañía. Para alcanzar este objetivo Petrobras planea realizar inversiones por USD 153,9 billones en el período. Del total de las inversiones, el 73% se destinara a producción y exploración, 15% a exploración y 12% a infraestructura.

En lo que hace al financiamiento, la meta está enfocada en mantener el Investment grade rating, logrando mantener por debajo del 35% el apalancamiento y el ratio de deuda neta/EBITDA por debajo de 2.5 y lograr una convergencia del precio de los combustibles en Brazil hacia los internacionales.

La capacidad financiera para cumplir con dicho plan se fundamenta según lo expuesto por Petrobras en los siguientes puntos:

- El precio del Brent por barril será de USD 105 en 2014, descendiendo hasta los USD 100 en el 2017 y a USD 95 para el largo plazo.
- El Cash Flow operativo se incrementara fundamentado en los mayores volúmenes de producción y menores importaciones de productos derivados del petróleo por la mejora en la capacidad de refinación que se espera alcanzar.
- Para el 2015 se estima alcanzar los ratios de apalancamiento y deuda neta/EBITDA mencionados precedentemente.

### **Dividendos**

Petrobras propuso un pago de dividendos por USD 3.970 millones, que serán tratados por la asamblea general del 2014. Este importe surge de pagar USD 0,22 por acción ordinaria y USD0,41 por acción ordinaria.

**Análisis:** Para este ejercicio habrá que prestar mucha atención a la generación de efectivo operativo por parte de Petrobras para poder cumplir con su plan y con sus obligaciones financieras. En este contexto hay que decir que durante el último cuarto del ejercicio entraron en producción nuevos pozos que permitieron mejorar los niveles de producción. Una gran colaboración a este incremento esta dado por los proyectos de presalt, logrando en enero un record de 371.300 bpd y en lo que va de Febrero superó los 400 bpd. La evolución de estos proyectos son sobre los que mayor atención habrá que poner

# 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)

ya el 60% de las inversiones destinadas a producción y exploración del plan 2014-2018 se destinarán a este área.

Otro punto muy importante para la generación de caja operativa será la capacidad de la compañía de poder hacer converger sus precios hacia los internacionales ya que de lo contrario la capacidad de generación de efectivo se verá seriamente comprometida, aún teniendo resultados positivos de sus programas de reducción de costos. La compañía requiere en estos momentos de la combinación positiva de ambos conceptos, mejora de precios y reducción de costos a través de sus programas específicos.

APBR 4Q13 Highligths	4Q13	4Q12	y/y	3Q13	q/q	2013	2012	y/y
En millones de USD								
Ventas	35.593	35.660	-0,19%	33.955	4,82%	141.462	144.103	-1,83%
Costo de Ventas	(28.119)	(27.614)	1,83%	(26.707)	5,29%	(108.254)	(107.534)	0,67%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>7.474</b>	<b>8.046</b>	<b>-7,11%</b>	<b>7.248</b>	<b>3,12%</b>	<b>33.208</b>	<b>36.569</b>	<b>-9,19%</b>
Gastos de Exploración	(766)	(1.045)	-26,70%	(968)	-20,87%	(2.959)	(3.994)	-25,91%
Gastos de comercialización y Administrativos	(2.539)	(2.417)	5,05%	(2.475)	2,59%	(9.886)	(9.961)	-0,75%
Others	(657)	(1.272)	-48,35%	(1.404)	-53,21%	(4.149)	(5.714)	-27,39%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>3.512</b>	<b>3.312</b>	<b>6,04%</b>	<b>2.401</b>	<b>46,27%</b>	<b>16.214</b>	<b>16.900</b>	<b>-4,06%</b>
Exploración y producción	7.990	8.669	-7,83%	7.695	3,83%	29.798	35.644	-16,40%
Refinación, Transporte y Marketing	(3.504)	(4.092)	-14,37%	(3.755)	-6,68%	(12.357)	(17.453)	-29,20%
Gas & Energía	(128)	300	-142,67%	(156)	-17,95%	701	1.102	-36,39%
Biocombustible	(19)	(24)	-20,83%	(56)	-66,07%	(147)	(128)	14,84%
Internacional	126	12	950,00%	91	38,46%	1.875	1.961	-4,39%
Distribución	276	440	-37,27%	206	33,98%	1.361	1.425	-4,49%
Otros	(1.229)	(1.993)	-38,33%	(1.624)	-24,32%	(5.017)	(5.651)	-11,22%
Ingresos y gastos financieros	(1.821)	919	-298,15%	(230)	691,74%	(2.804)	(2.407)	16,49%
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>1.691</b>	<b>4.231</b>	<b>-60,03%</b>	<b>2.171</b>	<b>-22,11%</b>	<b>13.410</b>	<b>14.493</b>	<b>-7,47%</b>
Impuesto a las gcia.	924	(458)	301,75%	(623)	248,31%	(2.578)	(3.562)	-27,62%
<b>Resultado del Período</b>	<b>2.615</b>	<b>3.773</b>	<b>-30,69%</b>	<b>1.548</b>	<b>68,93%</b>	<b>10.832</b>	<b>10.931</b>	<b>-0,91%</b>
Interes minoritario	145	(10)	1550,00%	(64)	326,56%	262	103	154,37%
<b>Resultado para accionistas APBR</b>	<b>2.760</b>	<b>3.763</b>	<b>-26,65%</b>	<b>1.484</b>	<b>85,98%</b>	<b>11.094</b>	<b>11.034</b>	<b>0,54%</b>

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](mailto:info@besfamille.com)

# 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)

Actividad por Segmento	4Q13	4Q12	y/y	3Q13	q/q	2013	2012	y/y
<b>Exploración y Producción Brazil</b>								
Petroleo crudo y NLG (Mbb/d)	1.960	1.980	-1,01%	1.922	1,98%	1.931	1.980	-2,47%
Natural gas (Mbb/d)	389	375	3,73%	392	-0,77%	389	375	3,73%
<b>Costos de Extraccion - Brazil</b>								
Sin impuestos de Production (usd/barrel)	14,76	13,79	7,03%	14,91	-1,01%	14,76	13,79	7,03%
Incluyendo impuestos de Production (usd/barrel)	32,98	33,7	-2,14%	32,95	0,09%	32,98	33,7	-2,14%

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

Internacional	4Q13	4Q12	y/y	3Q13	q/q	2013	2012	y/y
Petroleo crudo y NLG (Mbb/d)	109	139	-21,58%	121	-9,92%	109	139	-21,58%
Natural gas (Mbb/d)	91	97	-6,19%	92	-1,09%	91	97	-6,19%
<b>Costos de Extraccion - International (U.S.\$/barrel)</b>								
	9,5	8,86	7,22%	8,93	6,38%	9,5	8,86	7,22%
Producción de productos petroleros (Mbb/d)	185	192	-3,65%	197	-6,09%	185	192	-3,65%
Capacidad Instalada (Mbb/d)	231	231	0,00%	231	0,00%	231	231	0,00%
<b>Costo de refinación (U.S.\$/barrel)</b>								
	4,06	4,03	0,74%	3,92	-99,81%	4,06	4,03	0,74%

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

Refinación, Transporte and Marketing	4Q13	4Q12	y/y	3Q13	q/q	2013	2012	y/y
Producción de productos petroleros (Mbb/d)	2.124	1.997	6,36%	2.131	-0,33%	2.124	1.997	6,36%
Capacidad Instalada (Mbb/d)	2.102	2.018	4,16%	2.102	0,00%	2.102	2.018	4,16%
<b>Costo de refinación (U.S.\$/barrel)</b>								
	3,09	4,14	-25,36%	3,16	-2,22%	3,09	4,14	-25,36%

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

GAS & POWER	4Q13	4Q12	y/y	3Q13	q/q	2013	2012	y/y
Ventas de electricidad (MW promedio)	2.056	2.318	-11,30%	2.026	1,48%	2.056	2.318	-11,30%
Generación de Electricidad (MW promedio)	3.983	2.699	47,57%	4.359	-8,63%	3.983	2.699	47,57%
Precios (USD/MWH)	121	82	47,56%	119	1,68%	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@besfamilie.com](mailto:info@besfamilie.com)

Metrics	4Q13	4Q12	y/y	3Q13	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	3,45%	3,37%	2,41%	3,56%	-2,96%	3,37%	3,34%	0,94%
ROE (ttm)	7,43%	6,87%	8,26%	7,90%	-5,96%	7,47%	6,87%	8,79%
EV/EBITDA (ttm)	27,29	29,95	-8,91%	31,45	-13,25%	27,29	29,95	-8,91%
P/E (ttm)	72,31	76,06	-4,93%	74,84	-3,37%	72,31	76,06	-4,93%
Net Debt to Equity	38,90%	30,97%	25,60%	36,12%	7,71%	38,90%	30,97%	25,60%
Net Debt	94.572	72.116	31,14%	86.534	9,29%	94.572	72.116	31,14%
Net debt to EBITDA (ttm)	3,21	3,19	0,82%	3,01	6,90%	3,21	2,61	23,14%
Liquidity	1,49	1,70	-11,88%	1,96	-23,80%	1,49	1,70	-11,88%
Acid Liquidity	0,56	0,70	-20,23%	0,83	-32,24%	0,56	0,70	-20,23%
Cash Ratio	0,45	0,40	13,52%	0,56	-19,91%	0,45	0,40	13,52%

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