

# 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)

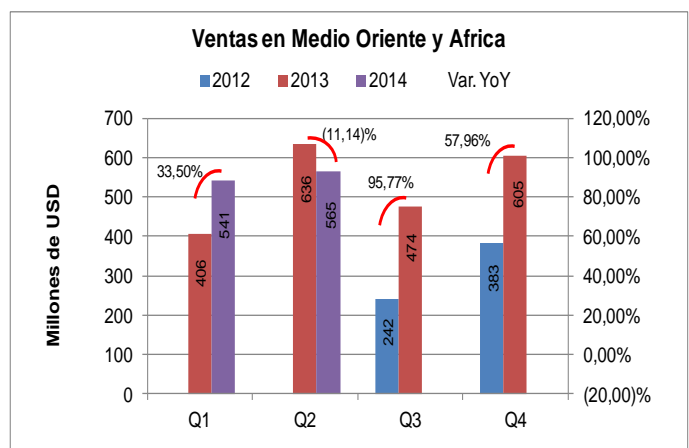
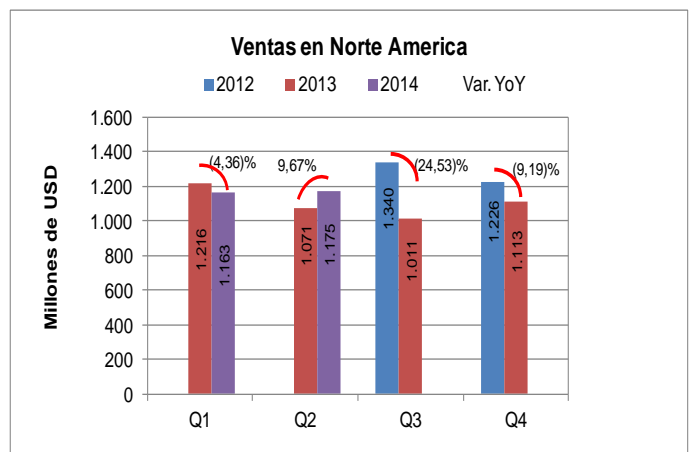
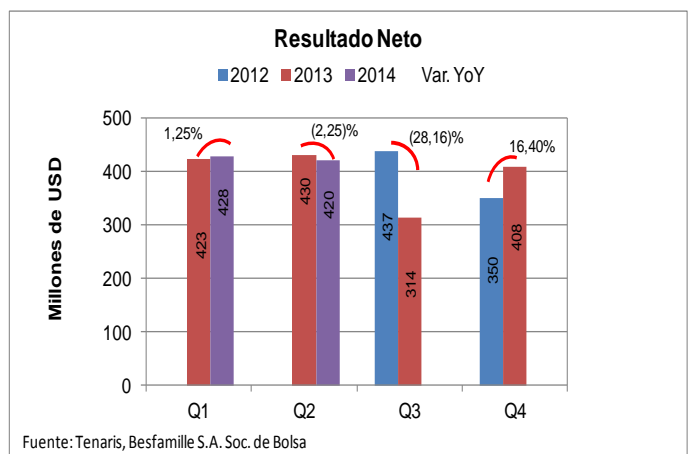
Martín Orta ([m.orta@besfamilie.com](mailto:m.orta@besfamilie.com))  
 04/08/2014

Tenaris (TS)

### 2Q14 Resúmen

**TS Consolidado:** El resultado neto del 2Q14 fue de USD 420 millones, un 2,25% inferior a los USD 430 del 2Q13, con respecto al 1Q14 la caída fue del 1,90%. El resultado operativo de la compañía se redujo tanto en término secuencial como anual, 5,00% y 2,91% respectivamente. Esta caída fue producto del crecimiento de los costos de comercialización y administración. En cuanto al EBITDA Margin disminuyó 145 pbs con respecto al 1Q14 y pudo mantenerse estable con respecto al 2Q13 en 26,40%. El EBITDA en términos absolutos fue de USD 702 millones, 28 millones (-3,76%) por debajo de los USD 730 millones del 2Q13. La mayor participación de productos Premium en el mix de productos vendidos permitió mantener los márgenes en niveles relativamente estables.

- **Tubos:** Las ventas de este segmento se incrementaron un 1% en con respecto al cuarto previo, pero en términos anuales cayeron un 6,59%. Las ventas en el cuarto se incrementaron por volúmenes de venta record en Sub Sahara Africa. Estas ventas



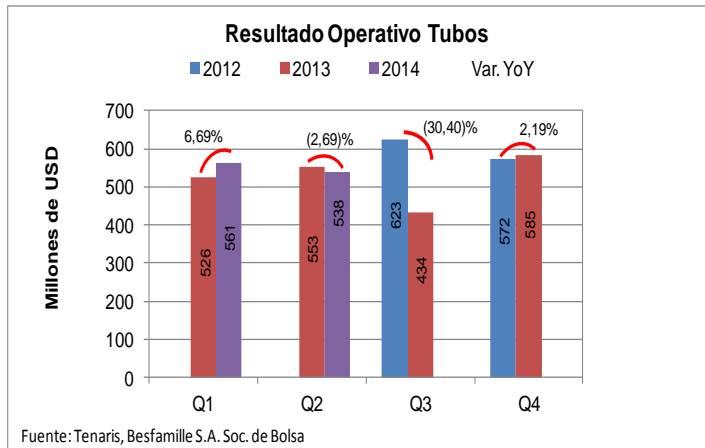
# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

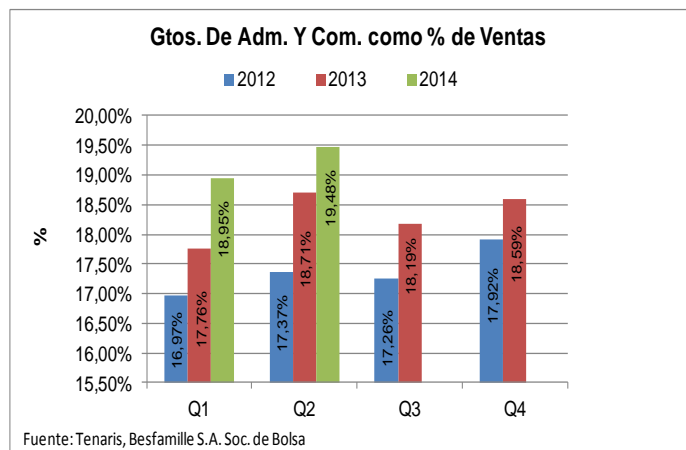
Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

ayudaron a compensar la caída en las mismas por la menor actividad en Canadá producto de la estacionalidad. Las ventas en Norteamérica se vieron afectadas por lo mencionado anteriormente, pero el incremento de la demanda desde México compensó en cierta medida esa caída. Las ventas a Sudamérica crecieron impulsadas por la mayor de manda de productos



OCTG de Argentina. La caída interanual de casi 7% fue producto de menores niveles de venta a Brasil. El resultado operativo llegó a USD 537 millones en el presente cuarto, 4,19% por debajo del 1Q14 y 2,69% por debajo del 2Q13. En términos de volumen las ventas llegaron a 902K toneladas métricas, un 6,33% por debajo del 2Q13 y 0,88% inferior q/q.

- Los costos administrativos y de comercialización tuvieron un fuerte incremento en términos secuenciales del 6,01%. A su vez estos llegaron a representar el 19,48% de las ventas, 77 pbs por encima del 2Q13. La compañía menciona que tiene intenciones de reducir el mismo por debajo del 19%.



- Posición Financiera:** En el 2Q14 la empresa generó efectivo por actividades operativas por USD 566 millones, no siendo suficiente para cubrir las necesidades de CAPEX (USD 223 millones) y cancelación de deuda (USD 531 millones). El efectivo operativo generado fue de USD 45,3 millones inferior al 1Q14, principalmente por la mayor erogación de impuestos. Por actividades de financiación se tomó deuda por USD 712 millones, sustrayendo los USD 531 que se repagaron, significó un incremento de deuda por USD 181 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)

La deuda neta (Deuda Financiera menos el Efectivo y Equivalentes) de la compañía en el 2Q14 terminó en USD (1.284) millones, manteniéndose estable en el mismo nivel del cuarto previo. El efectivo neto al cierre del segundo cuarto es de USD 642 millones.

- **CAPEX:** Los USD 223 millones invertidos en el 2Q14 que significan un incremento en relación a los USD 189 millones del 1Q14 y USD 180 millones del 2Q13. Este incremento se debe al progreso de la construcción de una planta en Bay City, estado de Texas.

**Outlook:** Según lo mencionado por la compañía se espera un mayor nivel de actividad en Estados Unidos lo que mejorara la posición de la compañía. Dicho mercado representa el 44% de las ventas de Tenaris. Un punto muy importante es que si la International Trade Commission falla sobre el caso de dumping confirmando que hubo un perjuicio sobre los productores norteamericanos, Tenaris se beneficiara con mejores volúmenes de ventas y precios, según lo mencionado en la presentación de sus resultados.

Por otro lado también los directivos esperan una leve recuperación de la actividad de perforación en México, mejorando los niveles de venta en dicho mercado. Para el 2015 se espera un incremento más pronunciado sin tener en cuenta los efectos positivos que podrán generarse por la reforma energética que se está llevando a cabo.

En el resto del mundo la actividad de perforación continua expandiéndose, liderados por las perforaciones de gas en Medio Oriente y las perforaciones en aguas profundas en sub Saharan Africa. Si bien la compañía estima que en el cuarto siguiente las ventas a este último destino disminuirán en términos de q/q, debido a un ajuste de stock por las fuertes compras de los últimos tiempos, en forma anual terminara con un crecimiento. Para Brasil aún se estima que los niveles de venta no repuntaran y continuarán en los niveles actuales.

Teniendo esto en cuenta seguimos considerando que Tenaris es un activo en el cual posicionarse con un horizonte de mediano-largo plazo hacia mediados del año 2015.

# 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 4Q13 Higlghths	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
Millones de USD								
Ventas	2.661	2.829	-5,95%	2.580	3,14%	10.597	10.834	-2,19%
Costo de Ventas	(1.591)	(1.714)	-7,21%	(1.527)	4,18%	(6.457)	(6.637)	-2,72%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.070</b>	<b>1.115</b>	<b>-4,02%</b>	<b>1.053</b>	<b>1,62%</b>	<b>4.140</b>	<b>4.197</b>	<b>-1,35%</b>
Margen bruto	40,21%	39,40%	0,81%	40,81%	-0,60%	39,07%	38,74%	0,33%
Gtos. Administrativos y Comercialización	(518)	(529)	-2,10%	(489)	6,01%	(1.941)	(1.884)	3,05%
Otros	(2)	(7)	-66,11%	2	-243,90%	(14)	44	-131,96%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>549</b>	<b>578</b>	<b>-5,00%</b>	<b>566</b>	<b>-2,91%</b>	<b>2.185</b>	<b>2.357</b>	<b>-7,29%</b>
Rdo. Operativos Tubos	538	553	-2,69%	561	-4,19%	2.097	2.252	-6,87%
Rdo. Operativos Otros	12	26	-54,97%	4	156,09%	88	105	-16,19%
Rdo Financiero neto	0,47	(11)	-104%	42	-98,89%	(29)	(50)	-42,76%
Rdo inversiones en compañías asociadas	14	12	21%	19	-23,67%	46	(64)	-172,56%
Impuesto a las ganancias	(144)	(150)	-3,72%	(199)	-27,55%	(628)	(542)	15,94%
Minoritarios	(12)	(12)	2,37%	(6)	117,90%	(23)	(2)	872,00%
<b>Resultado Neto</b>	<b>408</b>	<b>418</b>	<b>-2,38%</b>	<b>423</b>	<b>-3,46%</b>	<b>1.551</b>	<b>1.699</b>	<b>-8,69%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>702</b>	<b>730</b>	<b>-3,76%</b>	<b>718</b>	<b>-2,24%</b>	<b>2.795</b>	<b>2.924</b>	<b>-4,42%</b>
EBITDA Margin	26,40%	25,79%	0,60%	27,85%	-1,45%	26,37%	26,99%	-0,62%

Fuente: Tenaris, 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)

Segments Results	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de USD								
<b>Tubos</b>								
Ventas	2.447	2.619	-6,59%	2.418	1,19%	9.812	10.023	-2,10%
<b>Volumen de venta (miles de toneladas metricas)</b>								
Sin costura	703	677	3,84%	669	5,08%	2.612	2.676	-2,39%
Costura	199	286	-30,42%	241	-17,43%	1.049	1.188	-11,70%
<b>Total</b>	<b>902</b>	<b>963</b>	<b>-6,33%</b>	<b>910</b>	<b>-0,88%</b>	<b>3661</b>	<b>3864</b>	<b>-5,25%</b>

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

Metrics	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	9,27%	10,21%	-0,94%	9,57%	-0,30%	9,73%	11,02%	-1,29%
ROE (ttm)	12,06%	13,95%	-1,89%	12,39%	-0,32%	13,10%	15,52%	-2,42%
EV/EBITDA (ttm)	9,53	8,15	16,87%	8,83	7,93%	8,90	8,55	4,05%
P/E (ttm)	18,08	14,52	24,51%	16,86	7,24%	16,62	14,56	14,14%
Deuda/ (Deuda + Equity)	7,83%	11,46%	-3,63%	6,69%	1,14%	7,57%	15,32%	-7,74%
Deuda Neta (deuda neta- caja y equivalentes)	(1.284)	(214)	499,11%	(1.279)	0,32%	(911)	271	235,73%
Cobertura de Intereses (EBITDA/Intereses)	66,15	43,91	50,64%	55,25	19,72%	39,67	52,68	-24,70%
Liquidez	2,92	2,71	7,72%	3,17	-7,71%	3,27	2,47	32,30%
Liquidez Acida	1,77	1,60	10,50%	1,93	-8,04%	1,91	1,34	41,93%
Cash Ratio	0,92	0,67	37,73%	0,95	-2,94%	0,87	0,52	66,92%

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

# BESFAMILLE S.A

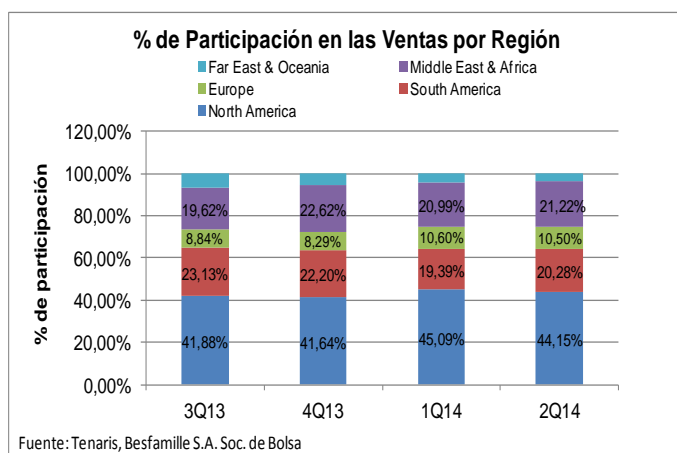
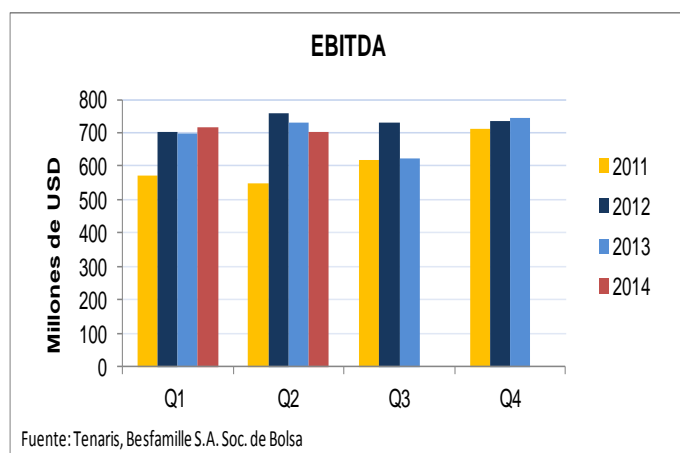
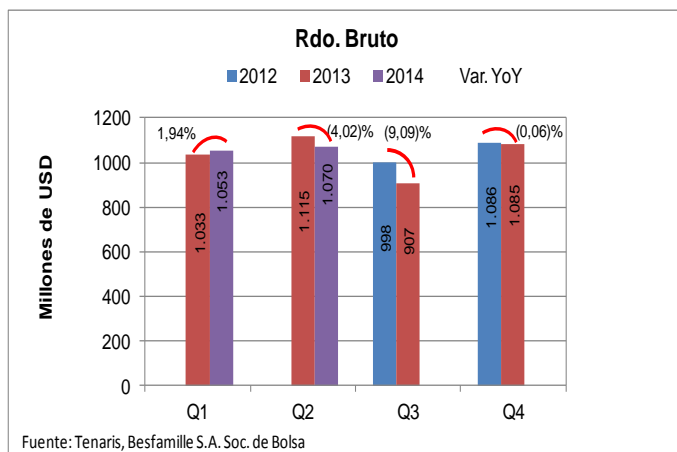
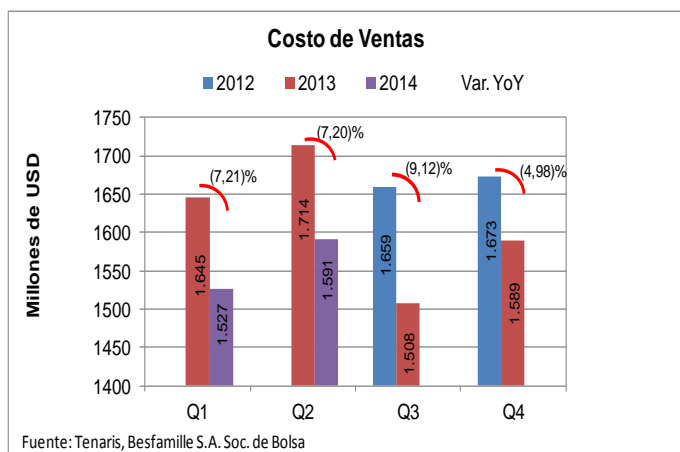
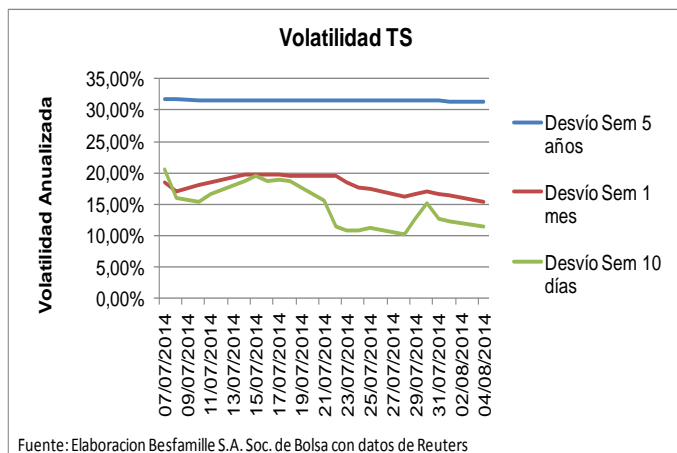
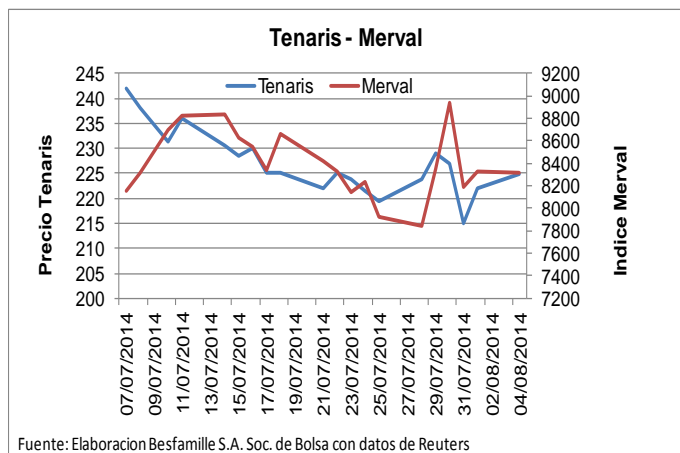
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

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

### Anexo Gráfico



# 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)

