

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

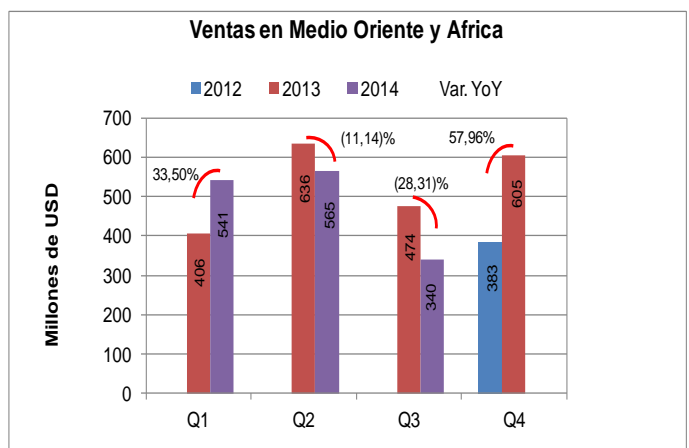
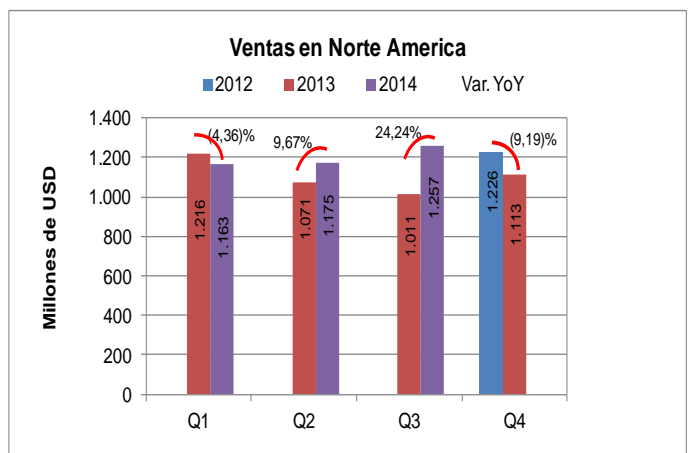
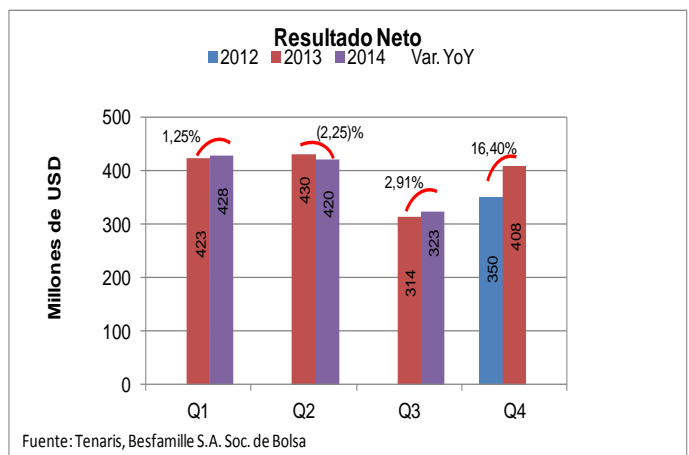
Martín Orta (m.orta@besfamille.com)

07/11/2014

Tenaris (TS)

3Q14 Resúmen

TS Consolidado: Tenaris presentó flojos resultados en q/q y estables y/y. El resultado neto del 3Q14 fue de USD 323,4 millones, un 2,91% superior a los USD 314,2 del 3Q13. Con respecto al 2Q14 este cayó un 23%, explicado por la fuerte caída de las ventas. Estas solo crecieron un 0,23% en términos anuales mientras que los costos operativos lo hicieron en un 2,2%. En forma secuencial la brecha fue más grande ya que las ventas cayeron un 9% y los costos un 5,6%. Esta brecha negativa significó un deterioro de los márgenes operativos. El EBITDA alcanzó los USD 587,1 millones, una caída del 16,4% q/q y 5,55 y/y. El Margen de EBITDA fue de 24,25%, cayendo 359 pbs y/y y 214 pbs q/q. Los márgenes también fueron afectados por una combinación de productos no muy favorable con bajos volúmenes de productos Premium. La caída en las ventas fue principalmente por el derrumbe que sufrieron las mismas en Medio oriente y Africa debido a menores embarques para proyectos Offshore de aguas profundas. La caída en esta región fue de 39% q/q y 28,3% y/y.



BESFAMILLE S.A

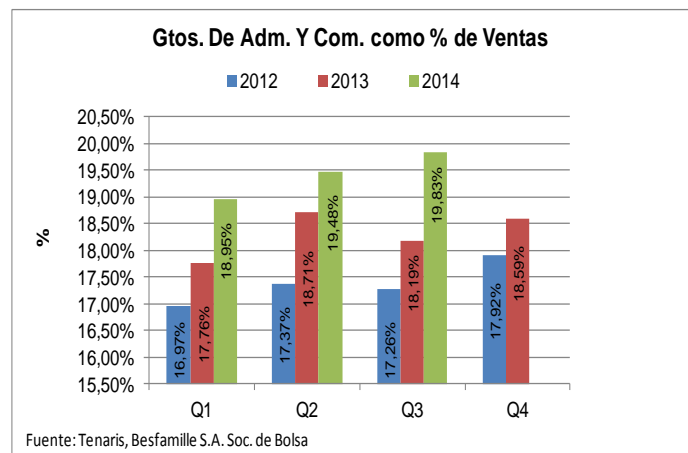
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

- **Tubos:** El resultado operativo del segmento se redujo un 22,4% respecto del cuarto previo y un 3,8% y/y. El Margen operativo en el cuarto fue de 18,78%, 300 pbs por debajo del 22% del cuarto previo. Como mencionamos anteriormente una desfavorable combinación de productos influyó negativamente en los márgenes. En volúmenes las operaciones crecieron un 4,9% y/y y cayeron un 2,5% q/q. Norte América, que representa el 50% de las ventas totales, tuvo un repunte de las mismas en el cuarto del 8,7% con respecto al cuarto previo. Este desempeño se explica por factores normales de estacionalidad en Canadá y mayor actividad en Estados Unidos y México. Este desempeño permitió compensar en cierta medida las caídas sufridas en medio oriente. Las ventas en Sudamérica se redujeron un 1,9% q/q y 6,12% y/y por una menor demanda de Brasil.

- Los costos administrativos y de comercialización se redujeron un 7,3% respecto del cuarto previo pero se incrementaron un 9,3% y/y. Estos representaron a su vez el 19,8% de las ventas, un incremento de 36pbs contra el 19,4% del cuarto previo. La reducción entre cuartos fue producto de menores niveles de comercialización que influyeron sobre los conceptos de servicios y comisiones.



- **Posición Financiera:** En el 3Q14 la empresa generó efectivo por actividades operativas por USD 659,4 millones, suficiente para cubrir las necesidades de CAPEX (USD 352 millones), pero este fue USD 93,7 millones inferior al 3Q13. Por actividades de financiación se tomó deuda por USD 880 millones por lo que sustrayendo los USD 817 que se cancelaron, resulta un endeudamiento neto de USD 63 millones.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

La deuda neta (Deuda Financiera menos el Efectivo y Equivalentes) de la compañía en el 3Q14 terminó en USD (1.617) millones, teniendo una mejoría de USD 333 millones con respecto al cuarto previo. Los directivos manifestaron que en el futuro buscaran reducir los niveles de deuda de la empresa, mencionando que en el último tiempo no ha sido así por la necesidad de financiación para la nueva planta que se está construyendo en Bay City, Texas.

El efectivo neto al cierre del tercer cuarto es de USD 584,2 millones.

- **CAPEX:** Los USD 352 millones invertidos en el 3Q14 fueron destinados en su mayoría a la construcción de la planta en Bay City, estado de Texas.

Outlook: Los directivos de la compañía mencionaron que en los próximos cuartos la demanda de Argentina y Brasil lograrán mitigar la menor actividad en el resto del mundo.

A su vez también consideraron que si el precio del petróleo se ubica en el rango de los USD 70 a USD 75 por barril entonces los operadores comenzarían a frenar proyectos más que nada vinculados a shale y offshore en aguas profundas.

Se espera que el margen de EBITDA se recupere y alcance el nivel del 26% para el año 2014.

En base a los resultados de este último trimestre y el contexto internacional, solo recomendamos ir tomando posición en Tenaris a aquellos inversores que tengan como horizonte de inversión un plazo no menor a un año. En el corto plazo vemos a Tenaris en los niveles actuales y con tendencia a una leve caída.

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 Higlghths	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
Millones de USD								
Ventas	2.421	2.415	0,23%	2.661	-9,03%	10.597	10.834	-2,19%
Costo de Ventas	(1.510)	(1.508)	0,16%	(1.591)	-5,07%	(6.457)	(6.637)	-2,72%
Resultado Bruto	910	907	0,34%	1.070	-14,91%	4.140	4.197	-1,35%
Margen bruto	37,61%	37,57%	0,04%	40,21%	-2,60%	39,07%	38,74%	0,33%
Gtos. Administrativos y Comercialización	(480)	(439)	9,32%	(518)	-7,36%	(1.941)	(1.884)	3,05%
Otros	3	(4)	-172,32%	(2)	-231,03%	(14)	44	-131,96%
Resultado Operativo	434	464	-6,49%	549	-21,06%	2.185	2.357	-7,29%
Rdo. Operativos Tubos	417	434	-3,81%	538	-22,45%	2.097	2.252	-6,87%
Rdo. Operativos Otros	17	30	-45,00%	12	43,90%	88	105	-16,19%
Rdo Financiero neto	(3,56)	(17)	-79%	0	-858,30%	(29)	(50)	-42,76%
Rdo inversiones en compañías asociadas	10	10	1%	14	-30,38%	46	(64)	-172,56%
Impuesto a las ganancias	(117)	(142)	-18,11%	(144)	-19,14%	(628)	(542)	15,94%
Minoritarios	(6)	(14)	-58,91%	(12)	-51,68%	(23)	(2)	872,00%
Resultado Neto	318	300	5,82%	408	-22,13%	1.551	1.699	-8,69%
EBITDA	587	622	-5,55%	702	-16,41%	2.795	2.924	-4,42%
EBITDA Margin	24,25%	25,74%	-1,48%	26,40%	-2,14%	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

Segments Results	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de USD								
Tubos								
Ventas	2.220	2.225	-0,22%	2.447	-9,26%	9.812	10.023	-2,10%
Volumen de venta (miles de toneladas metricas)								
Sin costura	673	614	9,61%	703	-4,27%	2.612	2.676	-2,39%
Costura	206	224	-8,04%	199	3,52%	1.049	1.188	-11,70%
Total	879	838	4,89%	902	-2,55%	3661	3864	-5,25%

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

Metrics	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	9,21%	9,38%	-0,17%	9,27%	-0,06%	9,73%	11,02%	-1,29%
ROE (ttm)	12,11%	12,62%	-0,52%	12,06%	0,04%	13,10%	15,52%	-2,42%
EV/EBITDA (ttm)	9,26	9,64	-3,97%	9,53	-2,83%	8,90	8,55	4,05%
P/E (ttm)	17,40	18,40	-5,42%	18,08	-3,74%	16,62	14,56	14,14%
Deuda/ (Deuda + Equity)	8,02%	9,45%	-1,43%	7,83%	0,20%	7,57%	15,32%	-7,74%
Deuda Neta (deuda neta- caja y equivalentes)	(1.617)	(785)	105,86%	(1.284)	25,98%	(911)	271	235,73%
Cobertura de Intereses (EBITDA/Intereses)	45,59	32,99	38,22%	66,15	-31,08%	39,67	52,68	-24,70%
Liquidez	2,68	2,94	-8,80%	2,92	-8,18%	3,27	2,47	32,30%
Liquidez Acida	1,64	1,75	-6,44%	1,77	-7,46%	1,91	1,34	41,93%
Cash Ratio	0,96	0,85	11,97%	0,92	3,77%	0,87	0,52	66,92%

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

BESFAMILLE S.A

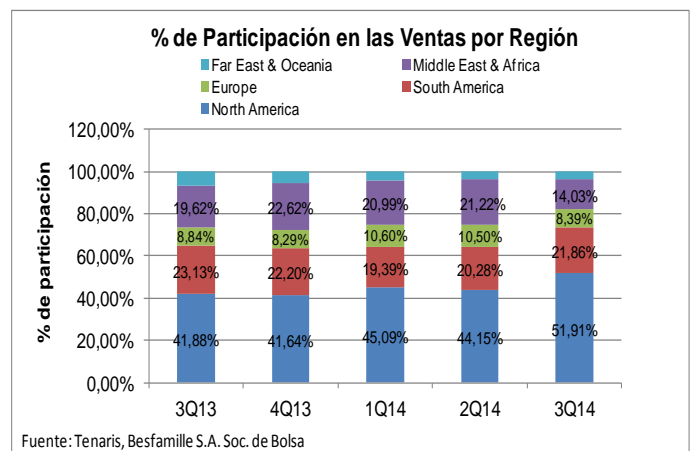
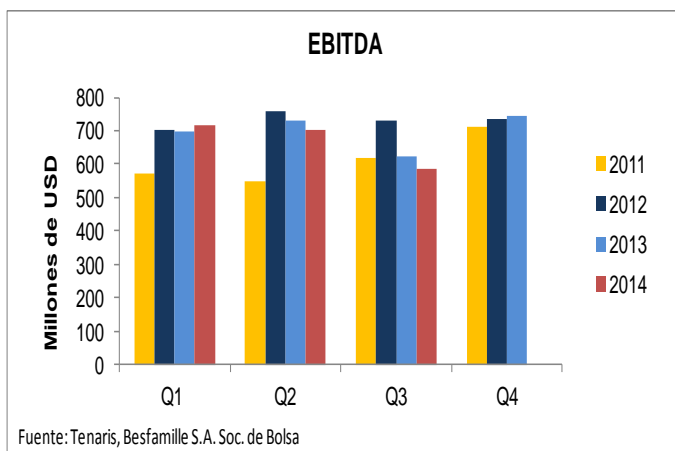
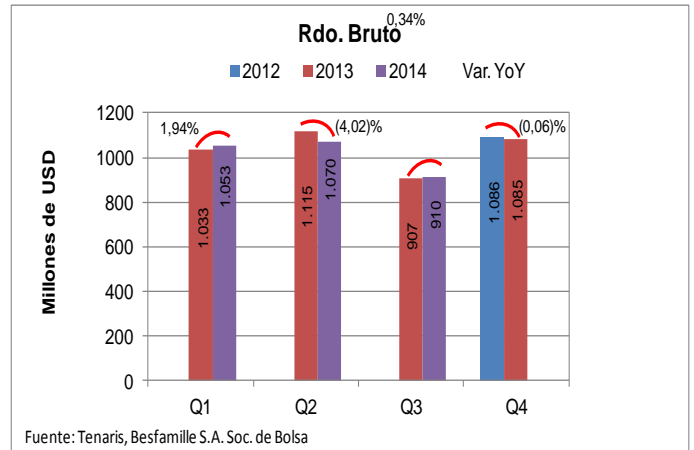
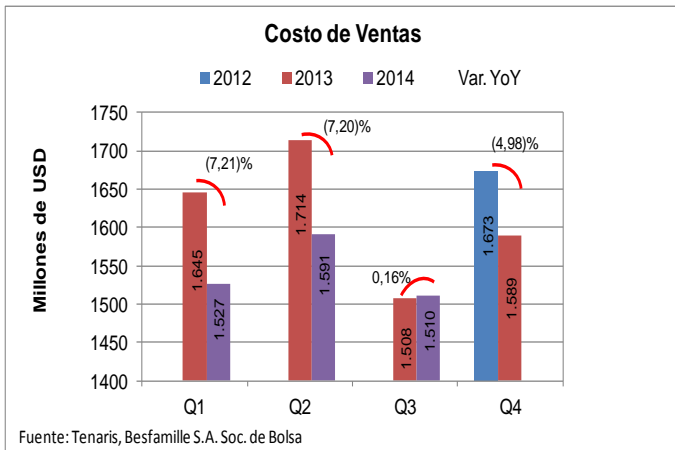
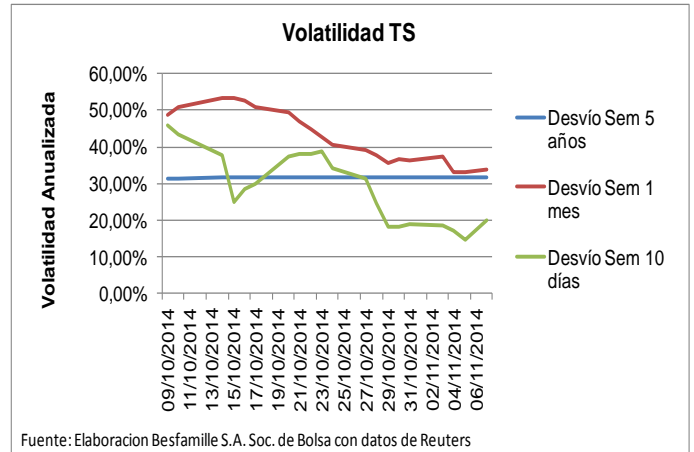
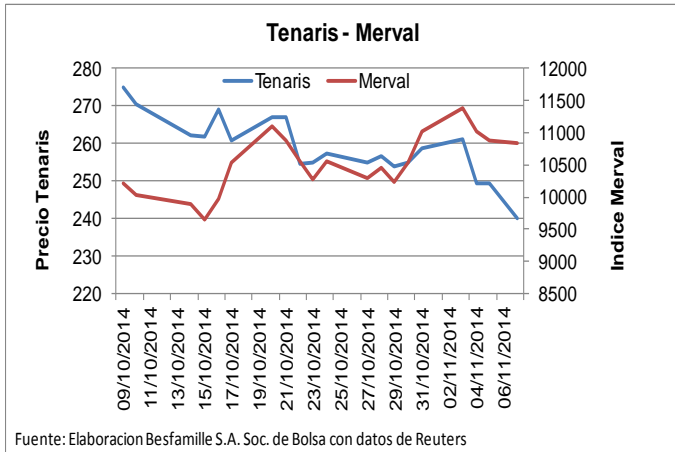
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

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

