



Capital
Markets
Argentina

Petróleo y Gas

www.capitalmarkets.com.ar
Esmeralda 130 Piso 5 (1035) | 54 (11) 4320-1900

TGS (BCBA: YPFD)

AR\$ 614

Precio estimado: AR\$ 801

Calificación
Market Out Performer

Rango de Precios (en AR\$)

Menor en 52
Semanas

456

Mayor en 52
Semanas

786



	Vtas. Netas (AR\$ mill)	EBITDA (AR\$ mill)	Rdo Neto (AR\$ mill)	EV/ EBITDA (x)	P/BV (x)	P/E (x)	EPS (AR\$)
2018	435.820	133.529	38.613	3,56	0,54	6,25	98,17
2019E	588.357	166.897	16.279	4,20	0,86	14,83	41,39
2020E	747.213	218.257	43.216	3,91	0,92	5,59	109,88
Acciones Emitidas (\$ m)			392		Rango 12 Meses		456 / 786
Float (%)			17,10%		EPS Trailing		98,17
Capitalización Bursátil (\$ m)			240.872		P/E Trailing		6,25
Deuda Neta (\$ m)			468.896		EPS Forward		41,39
Valor de la Compañía (\$ m)			709.768		P/E Forward		14,83

YPF: Shock Político y congelamiento de precios. Reiteramos Comprar.

El impacto político que causó la fuerte victoria de la oposición en las elecciones presidenciales PASO cambió dramáticamente las perspectivas económicas de la Argentina hacia 2020.

Uno de los sectores que más ha sufrido este cimbronazo político fue el de petróleo y gas, donde el Gobierno debió congelar el precio de los combustibles por 90 días, evitando la actualización por la devaluación del peso en los precios domésticos.

El decreto indica que el tipo de cambio de referencia utilizado se ubicará en \$ 45,19 por dólar mientras que el precio de referencia del petróleo Brent es de US\$ 59 por barril. A la fecha, el tipo de cambio mayorista se ubica en \$ 55,8 y el Brent en US\$ 61,55, lo que supone un desvío de 23,4% y 4,3% respectivamente.

Ante esa situación, **YPF (YPFD)** señaló que el costo asumido rondará los US\$ 100 millones y que tomará medidas al respecto. Una de ellas fue la de "pesificar" la cadena de pagos de sus proveedores.

Aún con el gran estrés financiero y económico que existe en Argentina, creemos que gran parte de este daño está incorporado en el precio de la acción. Con la acción cotizando cerca de los mínimos de 2002, sin contar dividendos, vemos oportunidad de entrada.

Conclusión

Considerando un Riesgo País en torno a los 1.800 puntos básicos y un WACC de 15,2%, nuestro precio objetivo se encuentra en torno a \$ 800 (US\$ 13,50). Consideramos que ante cualquier atisbo de compresión de los spreads de riesgo, **YPF** presenta un interesante potencial alcista.

Recomendación: Market Out Performer.

Análisis de Sensibilidad

Riesgo País /	1.100bps	1.800bps	2.200 bps
WACC	12,42%	15,24%	16,85%
Precio Objetivo (AR\$)	1.612	801,00	511

Valuación por DCF

Escenario Post-PASO

DCF (AR\$ m)	2019E	2020E	Año Terminal
Crecimiento anual Ventas	35,0%	27,0%	15,0%
Ventas	588.357	747.213	747.213
Margen EBIT	6,4%	7,2%	7,2%
Margen EBITDA	28,4%	29,2%	29%
EBT	36.957	58.184	
Tasa de Impuesto Efectiva	35%	25%	25%
NOPAT	16.279	43.216	
Depreciaciones	129.439	164.387	
Intereses Pagados	24.700	29.250	
Capex	-143.100	-152.663	
Capital de Trabajo	-11.160	6.550	
FCF	16.158	68.330	68.330
WACC	15,24%	15,24%	15,24%
VP FCF			783.177
Deuda Neta			468.896
FCFE			314.282
Acciones Emitidas			392,3
Target Price			801,13

Supuestos utilizados

Riesgo País	18,00%
Tasa Libre de Riesgo	2,50%
Exceso de Retorno	5,00%
Beta	0,58
Costo del Equity	23,40%
Costo del Endeudamiento	15,00%
WACC	15,24%

Análisis de Sensibilidad

Riesgo País /	1.100bps	1.800bps	2.200 bps
WACC	12,42%	15,24%	16,85%
Precio Objetivo (AR\$)	1.612	801,00	511

Graciela Cairolí

Director

Alejandro Quelch

Gerente de Research

aquelch@capitalmarkets.com.ar

María Teresa Leiva

Analista de Macroeconomía

mleiva@capitalmarkets.com.ar

Jaime Krause

Gerente de Asset Management

Portfolio Manager

Juan José Guma

Analista

jguma@capitalmarkets.com.ar

Noelia Lucini, CFA

Fixed Income Strategy.

Portfolio Manager

Valeria Flores

Administrador Biblioteca Virtual

Asistente

vflores@capitalmarkets.com.ar

Nicolas Viveros

Analista Semi Senior de Renta Fija

nviveros@capitalmarkets.com.ar

Dolores Jáuregui

Comunicación con analistas externos

Asistente.

djauregui@capitalmarkets.com.ar

Agustin Giannattasio, CFA

Analista Senior Renta Variable

agiannattasio@capitalmarkets.com.ar

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CMA para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables y/o instrumentos financieros mencionados en este informe y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables y/o instrumentos financieros bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que CMA considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CMA no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descripta en este informe. CMA no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CMA ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este informe. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.

Capital Markets Argentina S.A., Esmeralda 130, piso 5 (1035) Buenos Aires, Argentina. Tel. (54 11) 4320-1900, Fax (54 11) 4320-1935. Web Site: www.capitalmarkets.com.ar.