

Flash Informativo

Fondo Acciones PETROVAL

RESULTADOS 2012

En lo corrido del año, el Fondo Petroval se mantiene en terreno negativo, en medio de un comienzo de año muy difícil para las compañías de Hidrocarburos. Las utilidades se han visto ajustadas por el comportamiento de los commodities cuya cotización se mantiene deprimida ante el escenario económico global, mientras que los resultados operacionales han sido mixtos para las compañías que conforman el portafolio Petroval.

Una de las mayores dificultades en el actual contexto se encuentra en el hecho de que USA parece estar apuntando a una senda de retiro progresivo de estímulos, sin embargo, la contribución a la actividad global por parte de los países emergentes, con China a la cabeza ha sido baja. En el caso de Europa, aun se observa una situación difícil con crecimiento negativo esperado para todo 2013.

PORTAFOLIO PETROVAL

Como se señaló en nuestro informe de Petroval Mayo 2013, el periodo de recuperación observado en 2012 ha sido valioso para el portafolio; sin embargo, el escenario tanto global como local plantea retos importantes para el sector de exploración y explotación de hidrocarburos.

La recuperación de los precios del petróleo no se ha consolidado, mientras que los grandes consumidores de petróleo han comenzado a realizar esfuerzos importantes en busca de autoabastecimiento. Es claro que a pesar del potencial de valorización comparativo por múltiplos que tienen la mayoría de las compañías pertenecientes al portafolio Petroval, el mercado se encuentra en medio de una alta volatilidad y sensibilidad ante noticias por fuera de las expectativas, lo anterior señala riesgos de alta volatilidad en lo que resta del año en el valor de la inversión.

Indiscutiblemente, resultados exitosos de exploración en las compañías que componen el portafolio Petroval podrían impulsar valorizaciones importantes, no obstante, respecto al momento de creación del portafolio aun se observa una rentabilidad negativa de -17% e.a. cuya recuperación a 0% o terreno positivo podría tomar al menos 2 años más, con un horizonte promedio de 3.5 años para generar una salida con rentabilidad positiva.

ESTRATEGIA: Principales Posiciones del Fondo

Compañía	% Part. Esperada	% Part. Actual (05/27/2013)	Expectativas en el Corto Plazo*
Gran Tierra	15% - 20%	18%	· Acumulación de reservas provenientes del desarrollo del campo Moqueta y el descubrimiento en Perú.
Platino Energy	5% - 10%	4%	· Activos de C & C en el Caguan -Putumayo, con alto potencial exploratorio.
Pacific Rubiales	5% - 10%	10%	· Crecimiento orgánico y estratégico. · Producción promedio para el 2013 se estima en 130 kbpd.
Parex Resources	15% - 20%	16%	· Incremento en el nivel de reservas por plan exploratorio y de desarrollo programado para el 2013. · Estabilización de la producción hacia los 13,000 boed generando altos niveles de caja.
Petrominerales	10% - 15%	13%	· Múltiplos de valoración atractivos. Alto margen operativo por acceso a oleoductos.
Suroco Energy	5% - 10%	9%	· Incremento en la producción y en el nivel de reservas por desarrollo y descubrimiento de una nueva formación en el campo Cohembi. · Potenciales descubrimientos en los bloques de Alea.
Petroamérica Oil Corp.	5% - 10%	11%	· Incremento significativo en producción y en reservas por nuevos descubrimientos en los bloques Ocarros y El Eden.
Canacol Energy	1% - 5%	1%	· Múltiplos de valoración atractivos. · Desarrollo de crudos no convencionales. · No posee compromisos en el corto plazo.

Fuente: Informe Petroval Credicorp Capital Mayo 2013

ESTRATEGIA: Múltiplos de Valoración

Compañía	Capitalización de Mercado USD (\$MM)	EV USD (\$MM)	Flujo Caja USD (\$MM)		Ebitda USD (\$MM)	
	27/05/2013	27/05/2013	2011	2012 p	2011	2012
Petrominerales	\$ 468	\$ 969	\$ 786	\$ 648	\$ 852	\$ 673
Gran Tierra	\$ 1,776	\$ 1,540	\$ 318	\$ 324	\$ 430	\$ 389
Parex Resources	\$ 472	\$ 531	\$ 98	\$ 242	\$ 67	\$ 288
Petroamerica	\$ 157	\$ 156	\$ -11	\$ 4	\$ -53	\$ 4
Suroco Energy	\$ 58	\$ 60	\$ 19	\$ 16	\$ 24	\$ 23
Pacific Rubiales	\$ 6,514	\$ 7,524	\$ 1,369	\$ 1,388	\$ 1,921	\$ 1,996
Canacol Energy	\$ 230	\$ 309	\$ 71	\$ 33	\$ 71	\$ 138

Compañía	EV / EBITDA			EV / Producción			EV / Reservas 2p	
	2011	2012	2013p	2011	2012	2013p	2011	2012
Petrominerales	1.14 x	1.44 x	2.16 x	\$ 25,240	\$ 32,699	\$ 44,029	\$ 18.81	\$ 23.45
Gran Tierra	3.58 x	3.95 x	2.85 x	\$ 88,474	\$ 85,634	\$ 73,341	\$ 31.56	\$ 27.36
Parex Resources	7.88 x	1.84 x	1.69 x	\$ 99,345	\$ 44,510	\$ 36,621	\$ 40.85	\$ 32.98
Petroamerica		37.77 x	2.20 x		\$ 87,334	\$ 39,017	\$ 52.02	\$ 30.72
Suroco Energy	2.47 x	2.55 x	1.69 x	\$ 70,123	\$ 61,766	\$ 39,736	\$ 33.67	\$ 22.92
Pacific Rubiales	3.92 x	3.77 x	3.01 x	\$ 86,980	\$ 74,615	\$ 57,873	\$ 18.49	\$ 14.55
Canacol Energy	4.37 x	2.24 x	5.78 x	\$ 68,707	\$ 55,821	\$ 47,861	\$ 28.30	\$ 13.44
Promedio	3.89 x	7.65 x	2.77 x	\$ 73,145	\$ 63,197	\$ 48,354	\$ 31.96	\$ 23.63

Fuente: Informe Petroval Credicorp Capital Mayo 2013

**Fondo Voluntario
de Pensiones**

Allianz Seguros de Vida S.A.