

CENTRAL PUERTO (CEPU2)

Informe de Resultados al cuarto trimestre, 31 de diciembre de 2000

Los aspectos fundamentales que comienzan a mostrar mejores perspectivas futuras para la empresa y el Sector parecen tener poco que ver con los aumentos de precios de la acción y del volumen operado, y parecen tener más que ver con el cambio de manos que se aguarda.

Recomendación: comprar

La situación del negocio de Central Puerto no es distinta de las otras empresas del Sector, aunque cada empresa tiene características que la diferencian marcadamente.

La alta hidraulicidad de la que hemos hecho mención la ha afectado en doble medida, y parcialmente beneficiado. Es que su usina de Loma de la Lata (en el Comahue) prácticamente no ha producido en el último trimestre del año (en el último semestre produjo una cuarta parte de lo producido el último semestre del '99), pero ha cobrado cargos por Potencia aún sin despachar. Sus usinas de Turbop vapor han generado de acuerdo a las expectativas que había en la empresa, pero más de lo previsible; es que hay casos de generación forzada que le permiten despachar aún cuando sus costos no sean muy competitivos. Por último, su unidad de Ciclo Combinado (CC) presentó durante el invierno los mismos problemas de disponibilidad de gas que el resto de las unidades del área de Buenos Aires, pero en una parte importante compensada por el Distribuidor de gas de acuerdo al contrato. El CC presentó algunos problemas de disponibilidad, cosa que es bastante normal en estos equipos, y que habrá que seguir con el tiempo. En su contrato con General Electric, el proveedor debe compensar a CEPU por indisponibilidades superiores al 7%.

costos distorsivos. Es que gran parte de la vida útil y desgaste de los equipos están íntimamente relacionados con el uso. Sin embargo si esta situación fuera prolongada indicaría que probablemente los equipos estén obsoletos en gran medida, y correspondería tal vez considerar una eventual disminución del valor de esos activos.

CEPU también fue impactada negativamente por algunos contratos de ventas a término, los que afortunadamente para la empresa han concluido. Paralelamente, y para bienes, se han firmado otros contratos nuevos en condiciones aparentes muy beneficiosas.

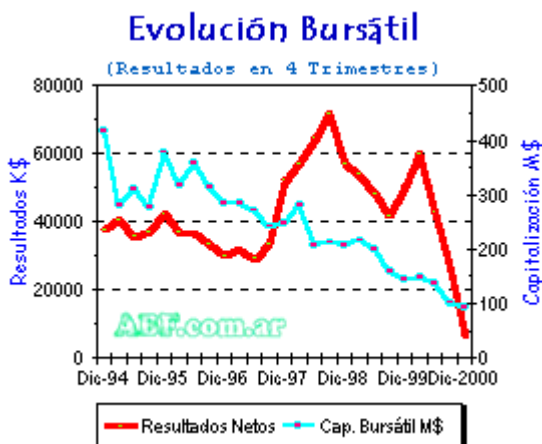
Pero con independencia de todos estos factores, unidos al hecho de cotizar a valores que eran difíciles de entender, todo parece indicar que el humor bursátil ha cambiado y nada de lo expuesto anteriormente parece haberse tenido en cuenta. Es que el futuro cambio de manos de la empresa, y el hecho de estar controlada por un productor de gas muy importante, incluso a nivel local y que posee grandes reservas, parece que tiene más peso en el recinto bursátil.

Balance y Resultados:

Los Resultados Netos de Central Puerto arrojaron una ganancia de \$M 0,4 en el trimestre. En el año ganó \$M 6,6. Las comparaciones contra el año anterior no tienen mucho sentido debido a la terminación de los contratos con Edenor y Edesur.

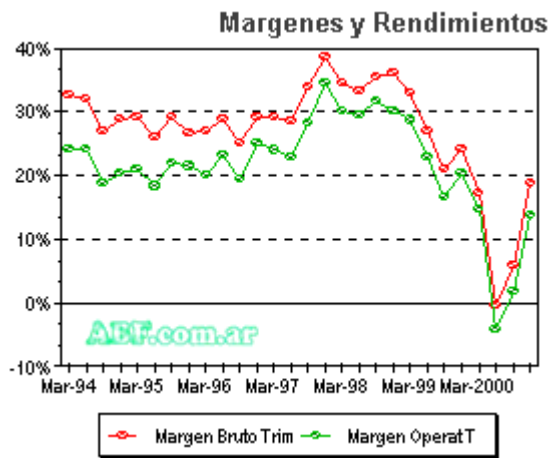
Estos pobres resultados se deben principalmente a los factores antes apuntados, unidos a una pesada carga financiera que importó \$M 31,4 negativos como Resultados por Pasivos en el año.

A pesar de la baja del 21,0% en sus Ventas respecto al trimestre anterior, sus Resultados (y márgenes) Bruto y Operativo han mejorado respecto del trimestre anterior, una situación estacional donde el peso de los costos de combustibles tiene mucha relevancia. Sus Gastos de Explotación (Administración y Comercialización) son bajos y bastante constantes y han disminuido en \$M 2,7 respecto de un año atrás (35,8%), pero recordemos que



Un factor a tener en cuenta para las comparaciones es que CEPU amortiza sus Usinas por horas de uso, por lo que cuando no genera no carga a sus Resultados con

allí se habían imputado en el '99 los costos de su Plan de Retiro del personal.



A pesar de la Ganancia anual, no registra cargos por el Impuesto a las Ganancias, registrando en el Activo pagos por el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta por \$M 4,7.

Su Balance muestra pocos aspectos a destacar. Dejando de lado el cuestionamiento típico al valor contable de las Usinas de Termovapor, su deuda de corto plazo muestra vencimientos importantes en el 2001, por el vencimiento de sus Obligaciones Negociables (ON).

Perspectivas:

También ha habido grandes cambios en CEPU, pero seguramente vendrán más.

Sus Resultados por Pasivos son fuertes y debe refinanciar sus ON por \$M 100 que vencen en agosto de 2001, y que probablemente esté a la espera de decisiones y ayudas de sus futuros nuevos dueños.

Ha habido pedidos de cotizaciones para ampliar su Central de Loma de la Lata en Neuquén y las decisiones seguramente esperarán a las nuevas autoridades. Allí hay hoy en día un contrato de provisión de gas con YPF hasta el 2004. Y la Central ha despachado hasta ahora muy poco, tanto por problemas de transmisión - recordemos que la 4ta línea desde el Comahue es nueva-, como por abundancia de agua.

La consolidación de nuevos contratos a precios atractivos es auspicioso, no solo para la empresa, pues los ha conseguido, sino también para todo el mercado. Los nuevos contratos de exportación de energía a Brasil, aunque no la incluya directamente, son también alentadores en cuanto a la tendencia de precios, al igual que la futura ampliación del Sistema Interconectado Nacional para incluir a la Patagonia.

Todos estos elementos, junto a la tan esperada reactivación en la Argentina nos hacen pensar que el piso de la acción ha sido definitivamente encontrado.

Pero como hemos apuntado anteriormente, el cambio de humor que ha hecho ganar a CEPU un 26% en el 2001 no ha sido el repunte del MerVal ni sus perspectivas fundamentales, sino aquellas que provienen de las expectativas por el cambio de manos. El alicaído volumen a mejorado sensiblemente y no ha sido precisamente de los Fondos de Pensión, a excepción de la motivada por sus desprendimientos del papel.

Cont. Gabriel Castro
<http://www.ABF.com.ar/>
 13 de febrero de 2001

Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados.
 En base a datos propios, de Económica y Cammesa
 Prohibida su reproducción total o parcial.

El o los autores pueden tener intereses en posición igual o contraria a las opiniones vertidas. Hacemos el mayor esfuerzo por la calidad de los datos provistos, pero damos garantías. Los lectores son los únicos responsables por sus operaciones, aún las basadas en la información provista, por lo que no se asume responsabilidad alguna. Cuando no se exprese el valor, se asumen miles de pesos (\$K). Los informes se expresan generalmente en millones de pesos (\$M).