Fitch confirmó en Categoría 1 las acciones de Central Puerto

29 de agosto de 2012

Fitch confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones de Central Puerto S.A. (CEPU). La calificación contempla una buena generación de fondos y una liquidez alta de las acciones en el mercado. La calificación de CEPU refleja la conservadora estructura de capital y fuerte posición de liquidez frente al riesgo de negocio que enfrenta al operar en un débil y cambiante marco regulatorio. A jun'12, la deuda de CEPU se redujo a $56.5 MM, respecto de $ 108 MM a dic'11, mientras que la posición de caja y equivalentes ascendió a $ 98 MM. En el actual entorno de negocios, la calificación no resiste un aumento en el endeudamiento financiero. Fitch percibe un alto riesgo regulatorio en el sector de generación con un impacto directo en las operaciones de la compañía a partir de la no aplicación desde ene'12 del acuerdo alcanzado con las compañías generadoras, el cual contemplaba un aumento en la remuneración de la potencia y un mayor valor de operación y mantenimiento reconocido. A su vez, dado que CAMMESA está adquiriendo el fuel oil a un precio superior al reconocido a los generadores, el negocio de generación con fuel oil propio ha dejado de ser rentable, centralizando CAMMESA el abastecimiento del combustible. Hacia adelante, la sustentabilidad del negocio de Central Puerto estará sujeta a las nuevas reglamentaciones que se esperan para el sector. El sector eléctrico transita un proceso de cambios regulatorios, con lo cual existe incertidumbre respecto del impacto de la implementación de nueva normativa en el perfil crediticio de la compañía. En el primer semestre de 2012 CEPU mantuvo sus niveles de generación de energía operando mayormente con combustible provisto por CAMMESA. Al tener un menor acceso al abastecimiento de combustible propio cae la rentabilidad de la compañía y se reducen también sus necesidades de capital de trabajo, con lo cual generó un flujo de fondos libre positivo de $ 47 MM que destinó a la reducción de su deuda. El EBITDA del período de 6 meses a jun'12 se redujo a AR$ 29 MM con una disminución del margen al 4% producto de los cambios regulatorios comentados. El EBITDA incluye $34 MM de resultados negativos correspondientes a descuentos de cuentas por cobrar y por pagar derivados de la aplicación de las NIIF. En el ejercicio 2011 la compañía había alcanzado un máximo nivel de EBITDA de $ 363 MM, con un margen del 19%. A pesar de la caída del EBITDA, CEPU mantiene adecuados indicadores crediticios producto del menor endeudamiento (deuda/EBITDA de 1.0x y coberturas de intereses superiores a 4.0x). Una baja en la calificación podría derivarse del sostenimiento de un marco regulatorio que mantenga acotados sus márgenes de ganancia conjuntamente con un incremento en el nivel de deuda. La calificación de las acciones también podría bajar ante una reducción en la liquidez de las mismas en el mercado. Central Puerto S.A. es uno de los dos mayores generadores térmicos del país. Cuenta con una capacidad de 1.777 Mw -7.31% de la potencia instalada en el mercado argentino- localizadas en Buenos Aires. CEPU es controlada en forma directa por SADESA quien posee el 59.09% del capital accionario. La porción restante se reparte entre La Plata Cogeneración S.A (100% de SADESA) con un 13.97%, mientras que el 27.4% del capital cotiza en la BCBA. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.