Fitch confirmó en Categoría 1 las acciones de Central Puerto

4 de agosto de 2011

Fitch confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones de Central Puerto S.A. (CEPU). La calificación se basa en una buena capacidad de generación de fondos y una alta liquidez de la acción en el mercado. La calificación de CEPU refleja la conservadora estructura de capital frente al riesgo de negocio que enfrenta al operar en un débil y cambiante marco regulatorio. En el actual contexto energético, la compañía se focaliza en diversificar el abastecimiento de combustibles, a través de la generación con combustibles líquidos propios que le otorga una mayor rentabilidad. Fitch prevé que la actual estrategia podría sostenerse en el corto-mediano plazo en la medida que persista el desbalance energético. La compañía mantiene líneas de financiamiento de corto plazo para financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Las necesidades de financiamiento alcanzan su pico en los meses de invierno, cuando la compañía obtiene su mayor nivel de generación eléctrica con combustibles líquidos. A marzo'11, la deuda financiera de CEPU ascendió a $ 210 MM. A esa fecha, los indicadores crediticios de CEPU se mantuvieron conservadores con coberturas de intereses de 11.5x, y años de repago de deuda con EBITDA de 0.7x. El aumento de la deuda a mar'11 surge de las mayores necesidades de capital de trabajo por el aumento en la generación de energía con combustibles líquidos abastecidos por la compañía, aún en los meses de verano. El EBITDA de la compañía mostró un fuerte crecimiento en el ejercicio 2010 y principalmente en el primer trimestre de 2011, cuando obtuvo un EBITDA para el trimestre de $ 109 MM, que compara con $ 40.4 MM del mismo período del año anterior. Este aumento en el EBITDA se debe a un incremento en los ingresos del 50% a $ 534 MM en función de un aumento de la energía vendida al mercado spot y de una mayor generación con combustibles líquidos abastecidos por la compañía. Para 2011 podría continuar la tendencia creciente en ventas y EBITDA respecto del ejercicio anterior, en función del acuerdo alcanzado con la Secretaría de Energía en dic'10 a través de la cual aumentó el precio de la potencia remunerada. CEPU como el resto de los generadores, está expuesta a bajos precios por la energía generada, restricciones de gas natural, volatilidad de la demanda y factores climáticos. Si bien CEPU puede generar con combustibles líquidos, su menor eficiencia relativa a otras centrales térmicas (excluyendo el ciclo combinado) y la oferta hidráulica, amplifica su vulnerabilidad a los factores mencionados. Actualmente los precios de electricidad no cubren adecuadamente el mantenimiento de las centrales eléctricas. Por tanto, cualquier falla que requiera de una inversión significativa podría impactar negativamente en la generación de fondos de la compañía. Las obras necesarias para el mantenimiento de las centrales se están financiando principalmente a través de acuerdos con CAMMESA. Fitch considera que la mayor exposición a las cobranzas por parte de CAMMESA aumentan la vulnerabilidad de la generación de fondos de la compañía y por consiguiente disminuye su tolerancia a mayores niveles de apalancamiento. Central Puerto S.A. es uno de los dos mayores generadores térmicos del país. Cuenta con una capacidad de 1.747 Mw -6.2% 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. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de julio de 2011, disponible en www.fitchratings.com. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Federico Sandler Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com