

Fitch Argentina confirma la calificación de Turbine Power en Categoría D(arg)

8 de agosto de 2003

Fitch Argentina, Buenos Aires, 8 de Agosto de 2003: Fitch Argentina confirma en la Categoría D(arg) la calificación asignada a las Obligaciones Negociables por US\$ 20 millones de Turbine Power Co. S.A. La calificación responde a la suspensión de pagos desde May'02, habiendo incumplido con el 100% del capital en Nov'02. Los ingresos de la Compañía provienen principalmente (83% a Mar'03) de su contrato de venta con EDERSA hasta el año 2015, que permitió a Turbine Power presentar una tendencia creciente en sus márgenes operativos hasta el 2001. Su perfil de riesgo se encuentra altamente influenciado por la medida cautelar del 11/02/02 que le prohíbe cobrar la energía despachada a EDERSA por encima del precio de mercado, representando en el 2002 una baja en los ingresos del 25.7%, con el consecuente deterioro en su generación de fondos. El fallo judicial fue apelado por Turbine Power, sin resolución a la fecha. Durante los dos últimos años, la generación eléctrica de la Compañía evidenció niveles mínimos, como consecuencia del aumento en la disponibilidad de energía hidroeléctrica (por la elevada hidraulicidad) y termoeléctrica más eficiente (por la menor demanda) que reduce la capacidad de despacho de Turbine Power, al contar con costos marginales superiores. En estos casos, Turbine adquiere la energía en el mercado Spot para satisfacer sus obligaciones contractuales con Edersa. Asimismo, la Compañía se vio afectada por la pesificación de los precios de la energía a partir de La Ley de Emergencia Económica, frente a una estructura financiera denominada en dólares. A Mar'03, el aumento en la demanda significó un mayor volumen de ventas de energía del 10% respecto de Mar'02 y mayores ventas de potencia. Sin embargo, la continuidad de la medida cautelar provocó que la Compañía presente un resultado operativo negativo, y coberturas de intereses inferiores a 1x. Turbine Power mantiene un saldo a cobrar de \$ 8.1 MM correspondiente a la diferencia entre las tarifas según el contrato de abastecimiento y el límite impuesto por el fallo judicial. La recuperabilidad del mencionado crédito es incierta, dependiendo de la resolución de la causa por parte de la justicia. La ganancia neta a Mar'03 se debe a diferencias de cambio positivas por la apreciación del peso frente al dólar respecto de Dic'02. La deuda financiera de Turbine Power ascendió a US\$ 29.6 MM a Mar'03, 94% vencida e impaga, siendo la Capitalización del 83.7%. La misma se compone de las ONs por US\$ 20 MM más los intereses (vto. Nov'02), y un préstamo sindicado con el BNP Paribas con un saldo de US\$ 7.1 MM (vto. May'03). En el corriente año la Compañía canceló los intereses vencidos correspondientes al sindicado, solicitando un waiver por un año para el pago del capital. Respecto de las ONs, acordó un stand by con el Banco Galicia (principal tenedor), hasta tanto se resuelva la medida cautelar mencionada anteriormente. Fitch Argentina entiende, que la dificultad para alcanzar un acuerdo de reestructuración se basa en la incertidumbre respecto de los flujos de fondos futuros de la Compañía hasta tanto no se resuelva la causa judicial, y no se defina por parte del Gobierno las reglas de juego para el sector eléctrico. La situación descripta genera un marco de incertidumbre respecto de la viabilidad del negocio. Turbine Power Co S.A. posee en concesión desde Marzo de 1995 y por un período de 20 años, una planta térmica a gas cuya capacidad de generación es de 124 Mw y se ubica en la ciudad de Gral. Roca (Pcia. de Río Negro). La planta es operada por el Grupo Alstom. La Compañía compite en el despacho con las generadoras hidroeléctricas y las termoeléctricas más competitivas con costos marginales inferiores. Sin embargo, el contrato de largo plazo que posee con Edersa le asegura cierta estabilidad en el volumen de ventas. Los accionistas de Turbine Power son: Material Overseas Inc (47.7%), Carmodil International Corp (22.7%), Omron Trading Corp (17.1%), Carlos Oliva Funes (7.9%) y ERSA (4.6%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-4327-2444).