

## Entrevista al Gerente General de Central Puerto (CEPU2)

Entrevistamos al Sr. Huracio Turri, Gerente General de Central Puerto S.A. (CPSA), quién nos da su visión del desempeño actual de la empresa y sus perspectivas hacia el futuro.



- **Gabriel Castro:** *El Mercado Bursátil pensaba que dada la caída de precios, a la terminación de los contratos con Edenor y Edesur obtenidos a la privatización, las generadoras privatizadas iban a verse en problemas de rentabilidad. Parece que el Mercado no se equivocó. ¿Es así? ¿O se dieron otros factores que afectaron a CPSA puntualmente? ¿Cómo describiría la transición en su caso?*
- **Horacio Turri:** Claramente se conocía que a la finalización de los contratos con Edenor y Edesur bajarían los niveles de rentabilidad de la compañía. Pero esto no significa enfrentar problemas: CPSA ha implementado las políticas necesarias para mitigar este efecto a través de la reducción permanente de sus costos de operación y la inversión en tecnología de última generación como lo demuestra la puesta en marcha del Ciclo Combinado con una capacidad de más de 750 MW.

Se debe tener en cuenta que en particular el año 2001 ha sido desfavorable en cuanto a los precios de la energía (y por ello de volúmenes) por tres factores: 1) alta hidraulicidad 2) un invierno poco frío y 3) una caída en el crecimiento de la demanda debido a la recesión.

- **GC:** *El Gobierno no pudo implementar los proyectos de revisión del Marco Regulatorio Eléctrico, y en el Mercado Eléctrico el 70% de la energía se comercializa sin contratos de respaldo. ¿Cuál es su visión?*
- **HT:** Los proyectos de generación tienen la característica de requerir decisiones de largo plazo (compra de equipos no fácilmente trasladables, contratos de suministro de combustible, etc.) y por otro lado se enfrentan en el mercado argentino con una remuneración que se fija en forma horaria.

Esto genera una alta volatilidad e incertidumbre en los ingresos de los generadores y demora decisiones de inversión máxime en el contexto actual de la economía argentina. Esta falta de inversión puede traducirse en el mediano plazo (2 a 3 años) en alzas muy importantes de los precios y eventualmente en desabastecimiento. Es por ello que el gobierno debe retomar las reformas contenidas en el Decreto 804 y trabajar con celeridad en su implementación.

- **GC:** *Pensando en los accionistas minoritarios y el Público Inversor, ¿qué escenarios deberían considerar en sus proyecciones futuras sobre CPSA y cómo evalúa el precio de la acción respecto de esas perspectivas?*
- **HT:** Los resultados futuros de CPSA requieren que se consideren los siguientes aspectos:
  - La Hidraulicidad, que fue muy desfavorable en el año 2001, principalmente a doble causa del elevado caudal de los ríos 1) en el Comahue (récord desde 1943) por la gran cantidad de lluvias y nieve y 2) en la cuenca del Paraná y Uruguay. Se debe tener en cuenta que ambas tienen regímenes distintos, y se ha dado ahora simultaneidad y altos registros en ambas.
  - La posición de CPSA con relación a sus competidores, factor que escapa de nuestro control. Creemos que CPSA está muy bien posicionada comparada con otros generadores térmicos.
  - El crecimiento de la demanda de la energía eléctrica que dependerá en particular en la evolución de la economía Argentina y de los niveles de exportación
  - Los contratos de exportación que logre CPSA. Hemos obtenido la aprobación de la Secretaría de Energía para exportar hasta 1200 MW, el que está condicionado a la construcción de facilidades de transporte de energía, y estamos en negociación con Furnas en Brasil.

- La evolución de los precios, para lo que hay que revisar lo mencionado respecto de la hidraulicidad, la demanda y el Marco Regulatorio.

La presencia de TotalELFFina (TFE) en el capital de la Compañía va a permitir el desarrollo de nuevos proyectos de inversión ya que van a combinar el know how de CPSA con la fortaleza financiera de TFE. Algunos proyectos están en la etapa de estudio preliminar. Por supuesto que la concreción de estos proyectos dependerá de la situación general económica del país.

Respecto de el precio de la acción, puedo decir que no se entiende claramente cómo valúa el Mercado, toda vez que la Capitalización Bursátil da valores para toda CPSA muy bajos.

- **GC:** *CPSA renovó deudas financieras en un mal momento con soporte de su controlante, pero ese crédito vence a corto plazo y ahora el escenario financiero es mucho más complicado. ¿Qué puede decir a los inversores?*
- **HT:** El vencimiento del Eurobono de \$ 100 millones fue unos días después de la toma de control por parte de TFE. Por falta de tiempo no hubo otra alternativa que refinanciar a través de TFE. TFE otorgó condiciones que parecerán costosas en términos absolutos pero son económicas en comparación con las del mercado. CPSA obtuvo una tasa de refinanciación de 9% sobre Libor cuando en el mercado se conseguía en un rango entre 13-15%. Esta refinanciación se hizo a corto plazo ya que el objetivo era de darle tiempo para poder apreciar la estructura financiera de la Compañía.

Dada la situación de los mercados financieros de la Argentina, desde entonces no se encontró ninguna otra alternativa viable.

Dadas las condiciones actuales de mercado, un aumento de capital sería difícil ya que el precio de la acción se encuentra en un rango de entre 40 y 50 centavos. Legalmente efectuar un aumento de capital a un valor menor al nominal (1 \$) está prohibido. Dicha operación no sería conveniente para los accionistas.

Dado que el préstamo de Sofax Banque vence en abril de 2002 tenemos un poco más de tiempo para seguir la evolución de los mercados financieros.

- **GC:** *Ahora, un precio de la acción tan bajo, junto a la falta de distribución de dividendos en efectivo puede ser explosivo para algunos accionistas minoritarios que invirtieron en CPSA. En EEUU muchas empresas retribuyen a sus ejecutivos en relación al precio de la acción. Recientemente allí muchas empresas defendieron el precio de sus acciones. Aquí hay empresas que están a la vanguardia en esto ¿Qué puede decirle al público inversor al respecto?*
- **HT:** Entendemos que los accionistas estén desilusionados con la performance de la Compañía últimamente. También creemos que los meses que siguen serán difíciles. Esta situación no es específica de CPSA, la mayoría de las acciones listadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires sufrieron una considerable baja en los últimos meses. Esto refleja la performance del país como un todo antes que la de cada compañía.

Los directivos de CPSA están dedicados a mejorar el desempeño de la Compañía y a crear valor para los accionistas.

Con respecto a la recompra de acciones para sostener el precio, creo que esa alternativa puede ser válida para compañías mayores pero no para CPSA. Claramente no tenemos la capacidad para implementar dicho programa.

Respecto de los dividendos, este es resorte del Directorio. Los accionistas deberían evaluar que dados los flujos de caja del negocio y el estado de la deuda podrían reflejar que sea difícil que el Directorio apruebe distribuciones por el momento.

---

 <http://www.ABF.com.ar/> Cont. Gabriel Castro  
 [más informes sobre el tema](#) 27 de diciembre de 2001  
 [envíenos sus comentarios](#)

---

Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados  
Prohibida su reproducción o distribución 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 no 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).