

CENTRAL COSTANERA (CECO2)

Informe de Resultados al cuarto trimestre, 31 de diciembre de 2000 (preliminar)

Una combinación fatal sepultó a la acción de Central Costanera: alta hidraulicidad, miedo al "después de los contratos", combinación puntual de factores adversos que la empresa estima como de "difícil recurrencia" y un déficit de información a la Bolsa. Pero como dice el refrán "a río revuelto, ganancia de pescadores"

Recomendación: comprar

Por medio de nuestros informes mensuales del Mercado Eléctrico habíamos apuntado la alta hidraulicidad y los bajos despachos del Ciclo por tareas de mantenimiento anual. Para una empresa que hoy casi depende exclusivamente de una única usina de Ciclo Combinado para producir, la parada de su unidad por mantenimiento significa puntualmente un mal trimestre, que se compensa en forma anual. Esto es mucho más importante en CECO que en otras empresas del Sector, porque amortiza sus unidades aunque no genere (otras empresas solo amortizan en proporción al uso). A nuestro entender esto se debería haber explicado mejor a los accionistas, que no están en esos detalles.

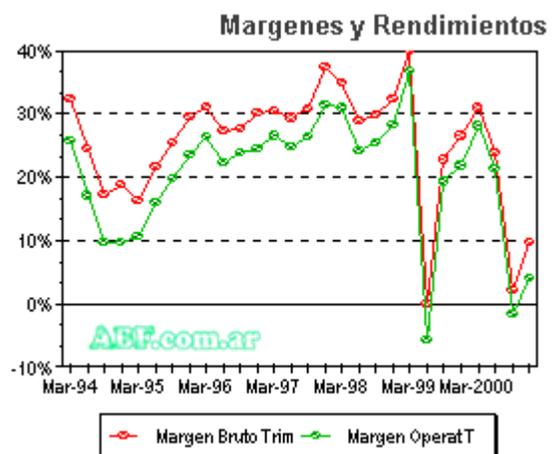
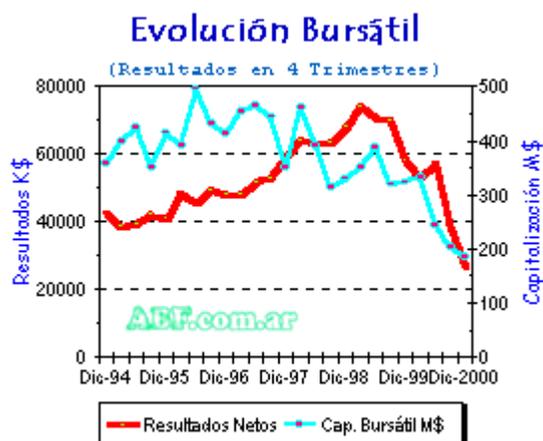
Paralelamente una serie de factores puntuales que le significaron mayores costos para la exportación a Brasil, le generaron gastos extras entre los \$M 7 a 8. Así, los pesimistas frente a la exportación a Brasil van llevando las de ganar, ya que en el trimestre pasado la falta de gas y los altos precios de combustibles alternativos y del precio spot también perjudicaron seriamente a la empresa. Y solo queda tener esperanzas y por las dudas "cruzar los dedos" para que nada malo vuelva a suceder.

Y el resultado fue que en el mes de enero, donde el Índice MerVal subió el 27,8%, la acción perdió el 19,7% o \$M 36,4 medido en su Capitalización Bursátil. Es que también habíamos apuntado sobre el extremadamente bajo volumen de operaciones bursátiles, por lo que una corriente vendedora fuerte ha producido estragos.

Los Resultados Netos de Central Costanera arrojaron una pérdida de \$M 3,1 en el trimestre. En el año ganó \$M 26,6. Las comparaciones contra el año anterior no tienen mucho sentido debido a la terminación de los contratos con Edenor y Edesur.

Estos resultados negativos se deben principalmente a los factores antes apuntados.

Otros dato a considerar es que a pesar de estos problemas y con una baja del 18,8% en sus Ventas, sus Resultados (y márgenes) Bruto y Operativo han mejorado respecto del trimestre anterior, pero resta mucho aún. Sus Gastos de Administración y Comercialización se han incrementado por segundo trimestre consecutivo, aunque han disminuido en \$M 3 respecto de un año atrás (20%). Paralelamente una diferente mezcla en la composición de su deuda originó cargos por Pasivos de \$M 0,7 (12%) mayores al trimestre anterior.



Si bien nuevamente hubo un recupero de Impuesto a las Ganancias, que contribuyó a reducir su pérdida, esta vez fue muy leve y casi intrascendente.

Perspectivas:

Ha habido grandes cambios en CECO: ha pasado de tener excelentes ganancias (producto de su contrato con Edenor/Edesur) a tener pérdidas. De pagar excelentes dividendos en efectivo a pasar sus Resultados a "nueva cuenta", pero principalmente, de habernos mostrado su liderazgo en el Sector a generar enormes dudas respecto de sus Resultados futuros. Y el mercado accionario lo ha mostrado en forma contundente.

No sin temor, seguimos apostando a CECO. A pesar de sus Resultados, del precio declinante de la acción y las ventas de los Fondos de Pensión.

No habiendo llegado aún su Balance, no es posible ser precisos con su Flujo de Fondos y comprender cabalmente el motivo por el cual después de haber

insistido tanto la empresa en que mantendría los buenos dividendos en efectivo a la terminación de sus Contratos con Edenor/Edesur, ahora se haya decidido tal cambio. A pesar de que la nueva dirección en manos de la española Endesa sorprendió al mercado con el último dividendo, ¿será un cambio de estrategia o que los fondos son necesarios para finalmente integrar a CTBA?

.....
Cont. Gabriel Castro

<http://www.ABF.com.ar/>

2 de febrero de 2001

.....
Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados.

En base a datos propios, de Bolsanet 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).