

## DYCASA (DYCA)

Informe de Resultados al cuarto trimestre, 31 de diciembre de 2001

**Mientras el Directorio asume que una vez superada la etapa inicial de reacomodamiento a las nuevas medidas económicas no prevé variaciones sustanciales en la actividad de la compañía, el mercado bursátil no lo cree y el Grupo de Control da la imagen de que tampoco. Mientras tanto, y a la inversa de lo que pasará en otras empresas, la libre flotación del peso le producirá una fuerte ganancia contable.**

### La empresa

Es una subsidiaria del Grupo Dragados, uno de los más importantes del segmento de Infraestructura en España con 34 años en Argentina. Posee dos grandes segmentos: Servicios de Construcción y holding de empresas. El holding mantiene importantes participaciones en la "crema" de los peajes: Autopistas del Sol (AUDE), Ruta 2, Ruta 3, Autopista Rosario Santa Fe. Además participa con su controlante en el negocio de recolección de residuos en Capital Federal. La empresa en sí efectúa proyectos y servicios de construcción propios y para terceros, con una alta porción de contratos con las empresas mencionadas anteriormente.

Uno de los más importantes cuestionamientos que se hacen a la inversión en la empresa es la alta dependencia en el negocio de peajes, uno de los más cuestionados en la Argentina hoy en día, los problemas de la pesificación de peajes y las deudas en dólares de AUDE.

Pero como contrapartida tiene una envidiable posición financiera con deudas pesificadas localmente y u\$M 10,8 en Plazo Fijo y Fondos Comunes de Inversión en dólares en el exterior, mientras que toda la empresa cotiza a menos de u\$M 7 en la Bolsa. La acción cotiza a precios extremadamente bajos en dólares, ya que el precio de la acción se mantuvo relativamente constante en pesos a pesar de la fuerte devaluación.

### Controladas y Vinculadas

Los resultados de sus Controladas y Vinculadas fueron pérdidas por \$M 0,4. A excepción de Semacar (Ruta 3) todos los registros fueron bastante malos en comparación con otros trimestres. Los casos más destacados fueron \$K -117 de IACSA, \$K -178 de AUNOR (accesos a Salta), \$K -415 de Covisur (Ruta 2) y solo \$K 33 de Autopistas del Sol y K\$ 5 de AUFÉ (Autopista Santa Fe – Rosario).

En el trimestre contabilizó la distribución de dividendos de \$K 475 en Semacar (aumentando el crédito a la controlada por este concepto a los \$M 1,3) y aportes de \$ 10 para la constitución de Dycadesa, una empresa Financiera y Constructora para obras concesionadas de la cual participa en un 80% y que aún no ha comenzado a funcionar.

Las empresas Autopistas del Sol y Covisur (las que representan un 31% de sus Activos) han presentado Balances con salvedades respecto del efecto de las reformas económicas, control de cambios y el efecto de los mismos sobre la actividad o evolución de las sociedades.

### Unión Transitoria de Empresas (UTES)

Constituyen negocios puntuales, generalmente para brindar servicios a empresas Controladas o Vinculadas, u otros negocios de licitaciones para obras específicas. Los valores patrimoniales o de resultados inciden directamente en las respectivas líneas del Balance no Consolidado.

Los resultados de UTES del trimestre fueron pérdidas por \$M 0,9. La mayoría de las líneas trajeron resultados poco alentadores respecto de trimestres anteriores. El peor corresponde al Emisario de Mar del Plata con una pérdida trimestral de \$M 1,4, la excepción fue el Tramo de la Línea H de Subterráneos que comenzó a aportar ganancias: \$M 0,4. La obra del Emisario se encuentra detenida y en discusión con las autoridades correspondientes.

El lado positivo puede ser desde el punto de vista financiero, ya que hubo aportes por solo \$M 0,3 y retiros por \$M 4,6. Esta disminución en los negocios deja al Patrimonio de las UTES en solo \$M 1,4. Si bien este Patrimonio ha ido disminuyendo desde los \$M 9,6 que registraba a mediados de 1999, la caída en el trimestre es muy importante y puede mostrar un panorama hacia el futuro de corto plazo por esta línea.

### Balance y Resultados

Dycasa tuvo una ganancia en su cuarto trimestre de 2001 de \$M 1,0 que comparan con ganancias de \$M 2,9 del año anterior y de \$M 1,7 del trimestre anterior. Los Resultados en 12 meses de \$M 5,2 muestran el peor registro en nuestra serie desde 1996.

Durante el trimestre el Resultado Operativo fue una pérdida de \$M 1,5 de los cuales \$M 1,4 provienen de la UTE del Emisario de Mar del Plata, contabilizó una ganancia de \$M 3,6 por tenencia Títulos y recibió de sus Controladas y Vinculadas una pérdida de \$M 0,4, algo que no es común pero que ha veces ya ha ocurrido.

Respecto de la ganancia por tenencia en Bonos de Consolidación, éstos fueron convertidos a Préstamo Garantizado de la República Argentina y a Certificados para el pago de impuestos, lo que le generó una ganancia en el trimestre de \$M 3,6 por diferencia entre el valor de mercado anterior de los Bonos respecto del valor nominal del Préstamo Y Certificados, menos una previsión de \$M 3,4.

## **Perspectivas**

La situación del país es tan grave, que es casi imposible tener un panorama claro hacia el futuro. En relación a los cambios operados en la economía argentina, incluyendo la devaluación y la pesificación de contratos, la empresa tiene Préstamos Bancarios en dólares por \$M 26,4 que se convertirán a pesos a 1 a 1. El Directorio estima que:

- No habrá resultados negativos por el efecto de la devaluación en relación a los pasivos. Esto considera solo al Balance de la empresa y no de sus Controladas y Vinculadas, ya que las deudas financieras son locales en dólares (convertidos a pesos a 1 a 1).
- Que una vez superada la etapa inicial de reacomodamiento a las nuevas medidas económicas, y de cumplirse con los contratos vigentes, no prevé variaciones sustanciales en la actividad de la compañía.

No obstante ello, las empresas Autopistas del Sol y Covisur (las que representan un 31% de sus Activos) han presentado Balances con salvedades respecto del efecto de las reformas económicas, control de cambios y el efecto de los mismos sobre la actividad o evolución de las sociedades.

Es difícil que el Gobierno admita cumplir contratos con valores de peajes en dólares, lo cual invalida uno de los puntos usados como base por el Directorio para su manifestación de perspectiva futura del negocio.

La actividad de la construcción cayó un 10,8% durante 2001, y con la contracción del PBI durante 2002, la caída será mayor este año. Sin embargo el negocio de la empresa fue bastante estable. La cartera de Obras y Servicios de la Sociedad es de \$M 296 incluyendo el IVA, un 9% por debajo de la situación a fines de 2000. Esos contratos ahora se han convertido a pesos, algo que seguramente dificultará su cumplimiento en un entorno donde los costos aumentarán medidos en pesos.

La empresa cuenta con una sólida situación financiera, mientras que ha suspendido el pago de dividendos en efectivo a pesar de tener una importante reserva depositada en el exterior.

Paralelamente, el Grupo de Control, que estuvo adquiriendo acciones en el mercado bursátil (compró unas 356.000 acciones durante 2001), se ha retirado del mercado luego de la devaluación, lo que podría estar dando una sensación de eventuales problemas futuros con su controlada.

- 
- 📄 [Http://www.ABF.com.ar/](http://www.ABF.com.ar/)
  - 📁 Más informes sobre el tema
  - ✉ Envíenos sus comentarios

Cont. Gabriel Castro  
25 de marzo de 2002

---

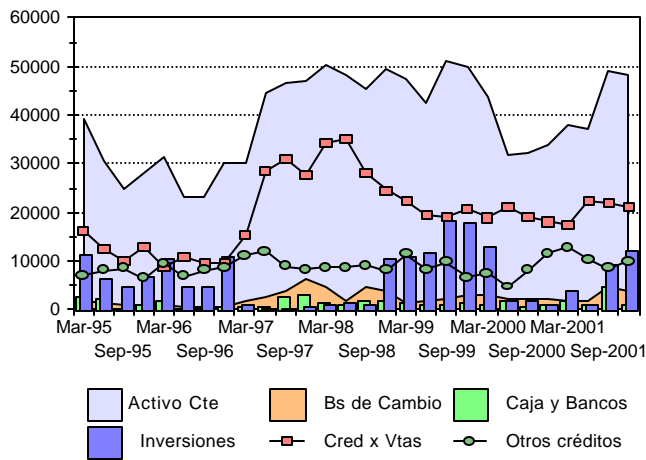
Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados  
En base a datos propios y de Economática  
Prohibida su reproducción o distribución total o parcial

---

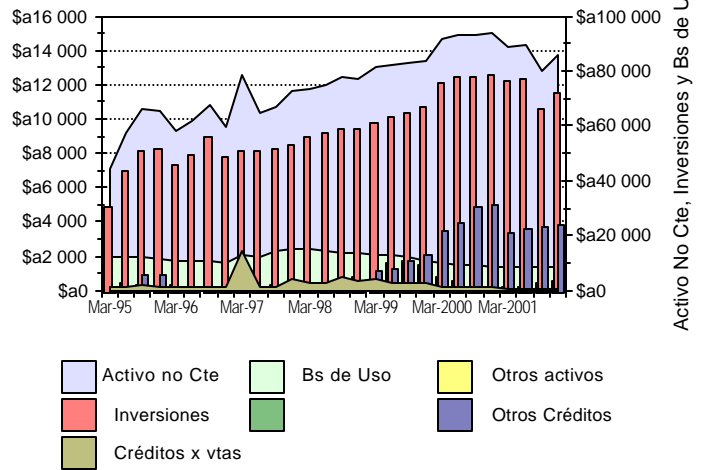
# Dycasa

(NO CONSOLIDADO)

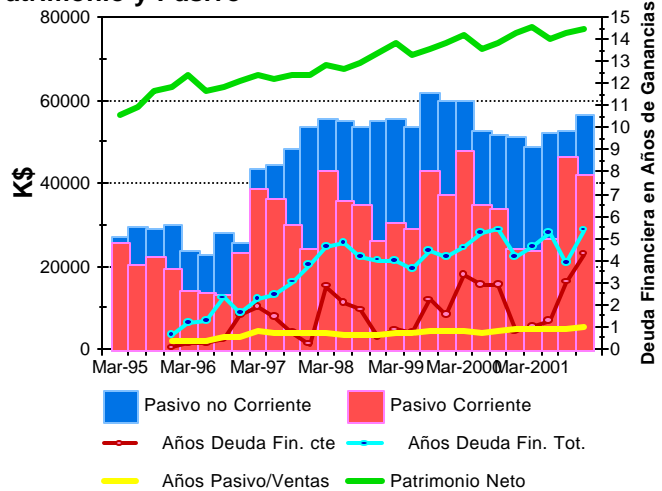
### Activos Corrientes



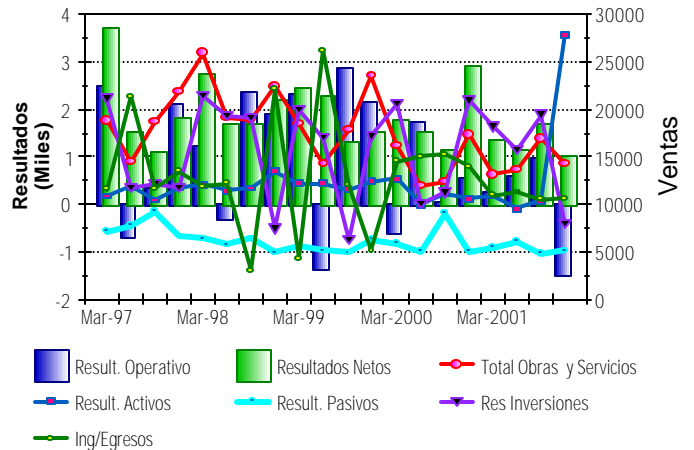
### Activos No Corrientes



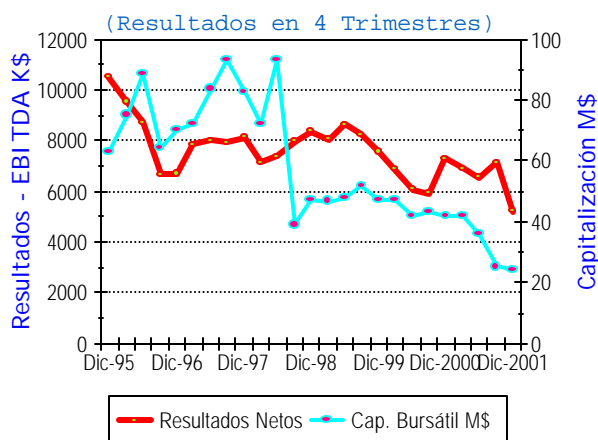
### Patrimonio y Pasivo



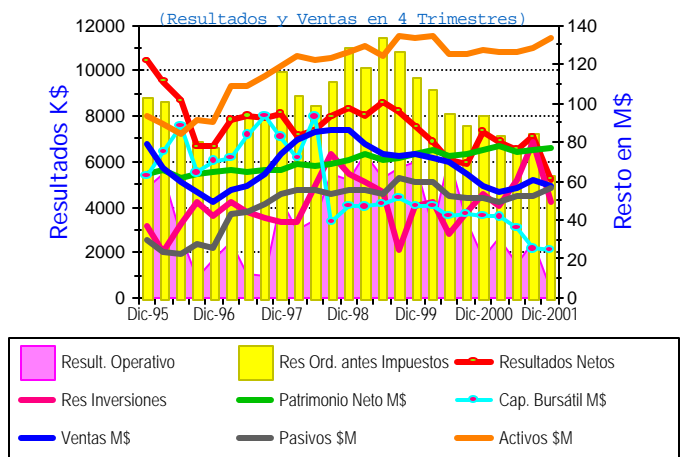
### Resultados por Trimestre



### Evolución Bursátil



### Gestión Empresarial

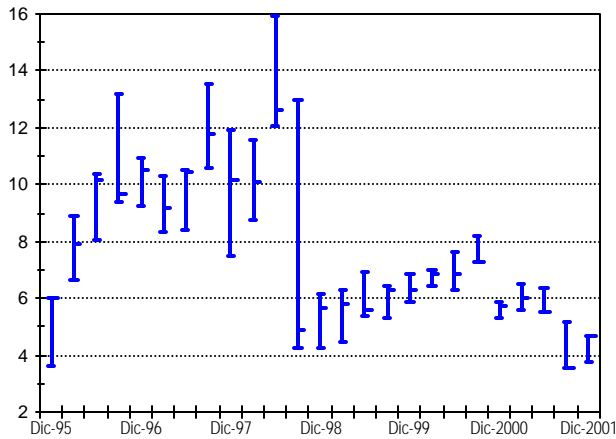


# Dycasa

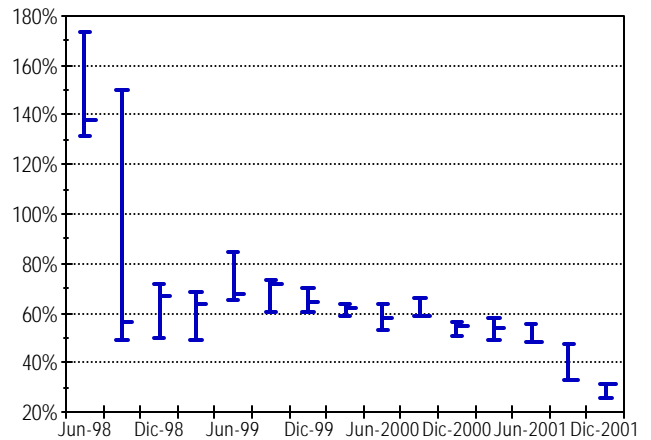
(NO CONSOLIDADO)

## Relación Precio Acción/Ganancias (PER)

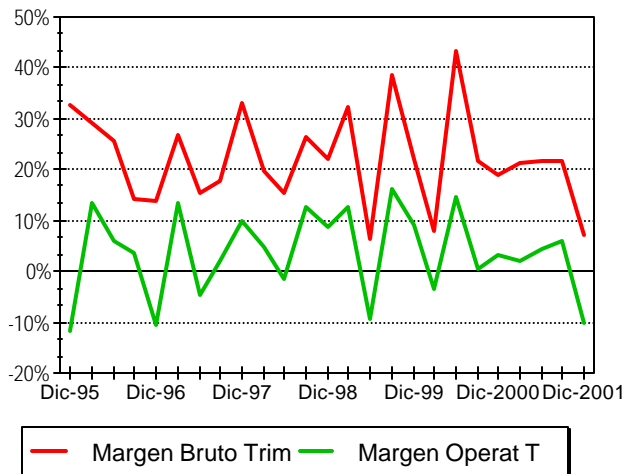
(Resultados en 4 Trimestres)



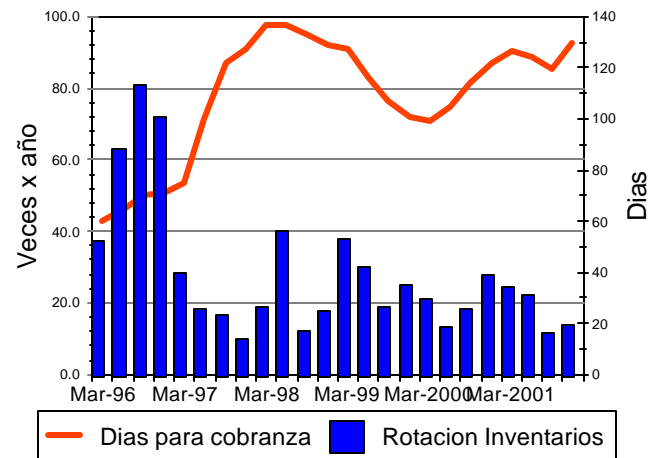
## Precio Acción/Valor de Libros (PM/VL)



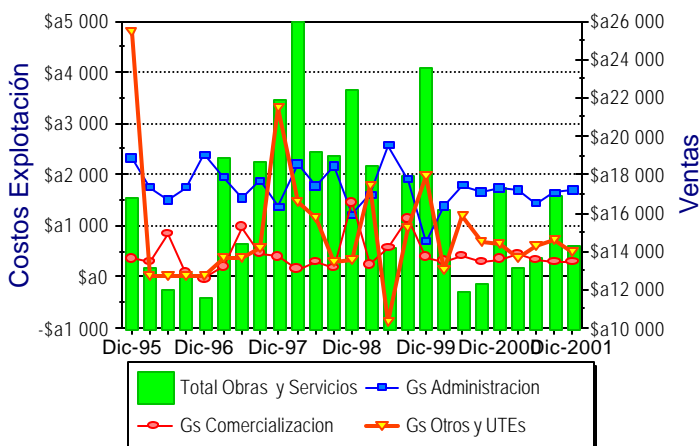
## Márgenes



## Rotación Inventarios y Días Cobranza



## Costos Explotación y Ventas



## Gestión de Ventas

ABF.com.ar

