



Instituto Argentino de la Energía "General Mosconi"

***BREVE ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN
ECONÓMICA FINANCIERA
DE ALGUNAS EMPRESAS DEL
SECTOR ENERGÉTICO***

OBSERVATORIO ECONÓMICO DEL IAE

Coordinador » Dr. Néstor Ortolani

» Lic. Marcelo Di Ciano

» Lic. Kanmann Cora

» Cdor. Rodriguez Antonio

» Cdor. Taccari Roberto

Asistencia Técnica » Cdora. Romano, Laura

Publicación: Noviembre 2010

BREVE ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA DE ALGUNAS EMPRESAS DEL SECTOR DE ENERGÍA

Introducción

Se han analizado los parámetros más importantes de algunas de las empresas del sector de energía al 30 de junio de 2010.

Cabe señalar, que los EECC de las empresas no reflejan totalmente la verdadera situación económica y financiera de las compañías; ya que, son expresados a moneda histórica y no a moneda constante, reflejando la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Esto afecta al principal activo que tienen las Sociedades que son los afectados a la prestación del servicio y, por ende, a los resultados de explotación porque el cargo por depreciación de tales bienes está subvaluado.

El motivo, de lo antes expuesto, se debe a que por disposición del PEN está suspendido desde marzo del 2003 el ajuste de los Estados Contables por inflación.

En un breve resumen y, con las limitaciones antes expuestas, podemos decir que:

Petróleo

Las dos empresas que figuran en el análisis YPF SA y Petrobrás Energía SA tienen los patrimonios más importantes del Sector, con un grado de solvencia de 0.85 y 0.74, lo que indica un leverage de 54% y 57% respectivamente

El grado de liquidez es muy bueno y tiene una gran inmovilización de capital afectado principalmente en Bienes de Uso para la explotación del negocio

La utilidad neta de YPF correspondiente al primer semestre del año 2010 fue de \$ 3.093 millones, en comparación con \$ 1.047 millones para el mismo período del año anterior. En esto influyó principalmente el aumento de las ventas netas del primer semestre de 2010 que fueron de \$ 20.484 millones, lo que representa un aumento del 29,9% en comparación con los \$ 15.767 millones del año 2009. Este aumento se debió principalmente al incremento en los precios promedios obtenidos por la Sociedad en el mercado interno para el gas oil y naftas, como asimismo a los volúmenes vendidos levemente superiores en las líneas premium de naftas y gasoil (nafta Fangio y Eurodiesel). Además, como consecuencia de la recuperación en el precio del WTI (alrededor del 52% respecto al promedio del primer semestre de 2009). Por otra parte, el aumento de los costos subió en aproximadamente un 21% lo que proporcionalmente fue menor que el aumento de las ventas.

La Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto alcanzó al 15,61%.

En el caso de Petrobras, si bien los resultados operativos pasaron de 315 millones de pesos a 912 millones de pesos en el 1er semestre del 2010, debido al aumento de las ventas producida fundamentalmente por el incremento de los precios antes señalados y un crecimiento de los costos proporcionalmente menor. La utilidad neta disminuyó comparativamente con el ejercicio anterior; ya que, en el 1er semestre del año 2009 fue de 764 millones de pesos y en el 2010 alcanzó sólo a 383 millones de pesos. Ello se debe a que en el año 2009 Petrobras Argentina vendió su participación accionaria remanente del 60% en PVIE a Petrobras Internacional – Braspetro B.V., y registró 1511 millones de pesos de utilidad lo que produce una mejora de los resultados del año 2009 respecto al corriente año.

La Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto alcanzó a sólo el 3,89%.

Gas

Las empresas de gas, en general han tenido resultados negativos; excepto, TGS S.A. que tuvo una pequeña ganancia de 52 M\$, que alcanzó al 1,62% del patrimonio neto. En Metrogas y TGN el endeudamiento es importante y supera al patrimonio de las empresas, en particular está última se encuentra en un proceso de renegociación de la deuda y sus incumplimientos financieros han provocado que la mayor parte de su pasivo sea a corto plazo.

Desde hace casi once años MetroGAS y las demás distribuidoras tienen sus tarifas congeladas pese a haber suscripto, en el marco del proceso de Renegociación de su concesión establecido por la Ley de Emergencia Pública N° 25.561, acuerdos con el Gobierno los cuales éste no ha cumplido, mientras sus costos han aumentado y su endeudamiento ha crecido a límites no manejables por la empresa por la devaluación monetaria

La adversa situación financiera derivada de la situación comentada, llevó al Directorio de la Sociedad a solicitar la apertura del concurso preventivo de acreedores el 17 de junio de 2010, la que fue dictada por el juzgado interviniente el 15 de julio de 2010. La presentación del concurso preventivo mencionado tiene efectos suspensivos sobre el capital y los intereses exigibles.

Cabe destacar que la operación de la Sociedad no se encuentra comprometida y se mantiene la prestación del servicio de distribución de gas.

En esa misma fecha, MetroGAS fue notificada de la Resolución del ENARGAS N° I-1260 del 17 de junio de 2010 mediante la cual se dispone la intervención de la Sociedad por el término de ciento veinte días.

Generadoras de electricidad

De las tres generadoras dos tuvieron ganancias (Central Puerto 119 M\$ y HPA S.A. 141 M\$) y una generó pérdida (Endesa por 9 M\$).

Cabe señalar que en el caso de Central Puerto la ganancia del ejercicio está influenciada por el rubro "otros ingresos"; ya que, ha registrado un acuerdo con YPF por el contrato de suministro de gas. Ambas empresas mantenían un litigio derivado de interpretaciones diferentes de las cláusulas contractuales. Lo expuesto afecta el ROE (rentabilidad sobre el patrimonio) que alcanzó al 20%, sin embargo si se considera el ROA (rentabilidad operativa sobre activos) la empresa tuvo un 9,49% de rentabilidad. Se destaca la fuerte incidencia negativa de los resultados financieros en Costanera (41 M\$). En el caso de ENDESA Costanera el índice de solvencia (PN sobre Pasivo) sólo alcanza a 0,43.

Para entender la situación económica en la que se desenvuelven las empresas generadoras, nos parece adecuado transcribir un comentario de los EECC, al 30 de junio de 2010, de ENDESA

Son muchos y muy significativos los condicionantes del contexto en el que se desenvuelve el mercado de la generación eléctrica en Argentina y que ciertamente influyen sobre el negocio. Ninguno de ellos ha sufrido cambios significativos durante este año, razón por la cual las principales variables externas que afectan tanto a la nuestra como a las demás compañías del sector continúan ejerciendo fuerte presión, tal el caso del precio de la energía que sigue siendo bajo y no permite una ecuación económica más sustentable. Otro claro ejemplo es la restricción de gas natural y la consecuente utilización de combustibles líquidos alternativos más caros y menos eficientes.

Distribuidoras de energía eléctrica

En general, se observan resultados decrecientes por aumento de los costos de explotación que no están compensados con el aumento de los ingresos por ventas. En ello, ha influido fundamentalmente el incremento de las remuneraciones y cargas sociales.

EDENOR, EDEMSA y EDEA han tenido resultados positivos, con una rentabilidad que varía entre el 0,1 % y el 3,81% sobre el patrimonio neto. En cambio EDELAP y EDESUR tuvieron pérdidas. En el caso de EDENOR, se observa que, la ganancia es de sólo 2M\$, con altos costos financieros, a pesar que renegocio su deuda financiera.

Los costos de explotación de EDELAP se encuentran afectados negativamente por el concepto de "Bonificaciones a clientes por resoluciones del ENRE y otras sanciones" y, conjuntamente con EDESUR son las únicas distribuidoras que tiene Resultados Operativos negativos

El índice de solvencia (patrimonio neto sobre Pasivos) de las empresas en general es mayor que 1, menos EDENOR (0,97) que tiene el mayor endeudamiento con un leverage del 52%.

Las empresas distribuidoras de energía eléctrica nacionales tienen pendiente la Renegociación Tarifaria Integral y, la aplicación de los aumentos que surgirían de aplicarse el mecanismo de ajuste acordado con la UNIREN por aumentos de costos. En efecto, en el Acta Acuerdo suscripta entre la Sociedades y la UNIREN (año 2006), se estableció que hasta la conclusión de la RTI habría aumentos de tarifas para compensar incremento de los costos, para lo cual se fijó el MMC (Mecanismo de Monitoreo de Costos, que hasta el momento las empresas reclamaron sin resultados.

Transener

Durante el período de 6 meses la empresa tuvo una pérdida de 30M, los resultados operativos positivos en 17 M\$ fueron más que absorbidos por los resultados financieros (46 M\$) de la Sociedad.

Si bien tiene un índice de solvencia del 1,08; es decir, que su patrimonio neto es mayor que sus pasivos totales, los costos financieros de esos pasivos no puede ser absorbido por los resultados de la operación. El ROA (Rentabilidad sobre los activos) sólo alcanza al 0,83 %.

A continuación se exponen cuadros que resumen condensadamente la situación de las empresas:

Información Financiera Condensada de Empresas de Energía							
En millones de pesos							
Al 30 de Junio de 2010							
Empresas	PATRIMONIO						Patrimonio Neto
	Activo			Pasivo			
	Corriente	No corriente	Total	Corriente	No corriente	Total	
Petróleo							
YPF S.A. (consolidado)	13.065	30.104	43.169	14.740	8.620	23.360	19.809
Petrobras Energía S.A.	8.496	14.945	23.441	5.937	7.511	13.448	9.993
Gas							
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	189	969	1.158	258	12	269	889
Metrogas S.A.	363	1.955	2.318	259	1.198	1.457	860
TGN S.A.	491	2.432	2.924	1.688	60	1.748	1.176
TGS S.A.	1.314	4.187	5.501	508	1.750	2.258	3.243
Eléctricas							
Distribuidoras							
EDENOR	761	3.757	4.518	734	1.603	2.337	2.181
EDESUR	825	3.171	3.996	1.515	286	1.801	2.196
EDELAP	68	907	975	175	296	471	505
EDEA	153	929	1.082	194	219	412	670
EDEMSA	146	825	970	286	80	366	605
Generadoras							
Central Puerto	500	629	1.129	431	110	541	588
Endesa Costanera S.A.	336	1.533	1.869	886	419	1.306	564
HPA S.A.	253	2.143	2.396	142	832	974	1.422
Transportistas							
Transener (consolidado)	196	1.790	1.987	215	742	957	1.030
RESULTADOS							
Empresas	Ventas	Costo de Explotación	Resultado Operativo	Otros Resultados	Resultados Financieros	Impuesto a las Ganancias	Resultado Neto
Petróleo							
YPF S.A.	20.484	-15.249	5.235	83	-404	-1.821	3.093
Petrobras Energía S.A.	6.957	-6.045	912	-129	-300	-100	383
Gas							
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	272	-264	8	2	-5	-6	-1
Metrogas S.A.	519	-476	43	4	-93	8	-38
TGN S.A.	249	-198	51	17	-132	13	-51
TGS S.A.	871	-610	261	-16	-145	-48	52
Eléctricas							
Distribuidoras eléctricas							
EDENOR	1.091	-998	93	-8	-65	-17	2
EDESUR	1.123	-1.125	-2		-5	-11	-18
EDELAP	127	-165	-38	-11	-11	12	-48
EDEA	214	-186	28	0	-3	-9	17
EDEMSA	328	-291	37	2	-4	-16	19
Generadoras							
Central Puerto	825	-718	107	66	10	-64	119
Endesa Costanera S.A.	1.010	-988	22	14	-41	-4	-9
HPA S.A.	260	-130	131	3	76	-69	141
Transportistas							
Transener (consolidado)	269	-252	17	3	-46	-3	-30

Empresas	INDICADORES						
	Liquidez (AC s/ PC)	Solvencia (PN/ Pas Total)	Inmovilizaci3n Capital (A no C/AT)	ROE (Res Neto s/ PN)	ROA (Rentabilidad Operativa s/ Activo)	Costos de Explotaci3n s/ Ventas	Margen de Res Oper s/ Ventas
Petr3leo							
YPF S.A.	0,89	0,85	69,74%	15,61%	12,13%	74,44%	25,56%
Petrobras Energ3a S.A.	1,43	0,74	63,76%	3,83%	3,89%	86,89%	13,11%
Gas							
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	0,73	3,30	83,65%	-0,09%	0,73%	96,92%	3,08%
Metrogas S.A.	1,40	0,59	84,35%	-4,46%	1,86%	91,70%	8,30%
TGN S.A.	0,29	0,67	83,19%	-4,33%	1,73%	79,63%	20,37%
TGS S.A.	2,59	1,44	76,12%	1,62%	4,75%	70,02%	29,98%
El3ctricas							
Distribuidoras							
EDENOR	1,04	0,93	83,16%	0,09%	2,05%	91,52%	8,48%
EDESUR	0,54	1,22	79,35%	-0,82%	-0,05%	100,18%	-0,18%
EDELAP	0,39	1,07	93,03%	-9,42%	-3,88%	129,75%	-29,75%
EDEA	0,79	1,62	85,86%	2,48%	2,61%	86,83%	13,17%
EDEMSA	0,51	1,65	85,00%	3,10%	3,81%	88,74%	11,26%
Generadoras							
Central Puerto	1,16	1,09	55,69%	20,21%	9,49%	87,02%	12,98%
Endesa Costanera S.A.	0,38	0,43	82,01%	-1,54%	1,19%	97,80%	2,20%
HPA S.A.	1,78	1,46	89,45%	9,90%	5,45%	49,87%	50,13%
Transportistas							
Transener (consolidado)	0,92	1,08	90,11%	-2,88%	0,83%	93,85%	6,15%