

Las empresas mas favorecidas por el canje de deuda

Entre el stock viejo de deuda y el nuevo fondeo. Son empresas que necesitan que el soberano arregle su endeudamiento para liberar potencial

LAS EMPRESAS

- 
- The background of the slide is a photograph of the Golden Gate Bridge in San Francisco. The bridge's iconic orange-red towers and suspension cables are visible against a clear blue sky. The bridge spans across the water, with the city and hills visible in the distance. The water in the foreground is a deep blue, and there are some rocks and waves near the shore.
1. Son empresas con un perfil de endeudamiento en dolares muy alto o con necesidades de fondeo en dolares por encima del resto
 2. Poseen un stock de deuda colocado mayormente en el exterior, creando una dependencia de la prima de riesgo soberana
 3. El perfil del negocio demanda altos niveles de endeudamiento en moneda extranjera
 4. Sus inversiones futuras están condicionadas al éxito de la reestructuración de deuda. Un fracaso en las negociaciones impactará en sus proyectos de inversión
 5. Son dependientes de líneas crediticias en dolares de organizaciones del exterior patrocinadas por gobiernos, condicionadas su activación al futuro de la deuda soberana

PANEL LIDER: Transportadora Gas del Sur (TGS2)

La empresa que tiene como objetivo un mega-proyecto de transporte de gas hacia Brasil desde Vaca Muerta



EL DATO:

... la reciente llegada de inversores brasileños vinculados con el gobierno de Bolsonaro abre el negocio de llevar gas argentino al sur de Brasil en los próximos años

Datos Estadísticos y del Balance

\$131 ULTIMO Precio	\$167 MAXIMO 52 semanas	\$67 MINIMO 52 semanas
\$100.3mm(p) Capitalización	7,43 P/E	\$70,05 Valor Libros
2,95 Liquidez Acida	11,08% Cash/MarketCap	\$53.640.000.000(p) Patrimonio Neto

Cuenta con un sistema de gasoductos de más de 9.230 km. Recientemente el Grupo Wertheim vendió su participación al grupo inversor PCT LLC, del millonario brasileño Edmon Safrá. De esta manera, TGS seguirá conformada en un 51% por Ciesa y el 49% accionario restante con cotización en bolsa. En lo que respecta a Ciesa, el 50% de acciones están en manos de Pampa Energía (equivalente al 25,5% en TGS), 27,1% corresponden al Grupo Inversor Petroquímica (13,82% en TGS) y el 22,9% (11,68% total) son de PCT LLC.

TGS tiene la red mas extensa de oleoductos de America Latina y durante los últimos dos años se reactivó la posibilidad de un corredor de venta de gas del sur argentino al sur brasileño, donde se consume la mayor parte de la energía industrial de Brasil.

Son la única empresa de Midstream de vaca muerta, que permite integrar los dos eslabones, la extracción de la distribución.

En el ultimo año terminaron de acondicionar el gasoducto que recorre 30 aéreas productivas de la formación de la cuenca neuquina, con una capacidad de transporte de 60MMm3/d, que son luego acondicionados en la planta construida, previo a infectarse en los sistemas de transporte regulados por TGS.

La empresa requiere de niveles de inversión muy altos para terminar de desarrollar la conexión sur-norte junto con TGN, para transportar a Brasil el gas. La llegada de los brasileños vuelve a reactivar un viejo proyecto que hoy parece lejano con la distancia entre Bolsonaro y los Fernández, pero que de la mano empresaria podría finalmente consumarse.

PANEL LIDER: Pampa Holding (PAMP)

Endeudada en dolares y buscando financiamiento permanente en dolares, sus negocios giran entorno al riesgo país

Datos Estadísticos y del Balance

\$57,35 UULTIMO Precio	\$64,50 MAXIMO 52 semanas	\$29,15 MINIMO 52 semanas
\$91.29mm(p) Capitalización	2,82 P/E	\$76,97 Valor Libros
1,65 Liquidez Acida	31% Cash/MarketCap	\$122.240.000.000(p) Patrimonio Neto

La habilitación comercial de GEBATV02 marca el comienzo de operaciones del segundo ciclo combinado en CTGEBa, proyecto en el cual Pampa invirtió aproximadamente US\$350 millones para sumar 400 MW, y empleó en promedio 1.500 personas durante los 30,5 meses de obra. Con la culminación del nuevo ciclo combinado, la potencia instalada total de CTGEBa asciende a 1.243 MW, siendo la central térmica de mayor potencia instalada del país, con una elevada eficiencia promedio del 55% y capacidad para abastecer electricidad a 2,5 millones de hogares en la región metropolitana de Buenos Aires.

De esta forma, Pampa cumplió con los compromisos asumidos con CAMMESA en virtud del Contrato de Abastecimiento Mayorista de Electricidad ("PPA"), suscripto en el marco de la convocatoria lanzada a través de la Resolución N° 287/2017 de la Subsecretaría de Energía Eléctrica.

En línea con la estrategia de desarrollo de los negocios centrales de la Compañía, este hito se suma a los esfuerzos realizados por Pampa en los últimos 12 años para aumentar la infraestructura de generación, los cuales demandaron más de US\$1.500 millones de inversiones, convirtiéndonos en el mayor generador privado del país, alcanzando un total de 4.944 MW de potencia instalada operada, la cual representa el 12% del sistema nacional.



EL DATO:

... la empresa está negociando con el gobierno un nuevo sistema de ajustes tarifarios, pero se le demandará un shock de inversiones que requerirá de inversores del exterior

CEDEAR: VISTA OIL&GAS (VIST)

1:5 (0,2vn)
Ratio de Conversión

\$416
Inversión Mínima



EL DATO:

... fue la petrolera que mejor manejó su “apagado” por la cuarentena. Sus pozos petroleros son los mas rentables de vaca muerta y tiene asegurado fondeo por 600m

Del canje de deuda con inversores del exterior depende el desembolso de 600 millones del gobierno norteamericano hasta 2025

Datos Estadísticos y del Balance		
\$3,62	\$1,80	\$11,62
UULTIMO Precio	MAXIMO 52 semanas	MINIMO 52 semanas
U\$D314m	-	\$6,83
Capitalización	P/E	Valor Libros
1,49	64,33%	U\$D332.000.000
Liquidez Acida	Cash/MarkepCap	Patrimonio Neto

- Locaciones en desarrollo en el proyecto Bajada del Palo Oeste
- Productividad de los pozos shale entre los mejores de la cuenca, probando la calidad del acreage en Vaca Muerta
 - Mejoras continuas en la eficiencia de perforación y completación
 - Activos convencionales en producción, con infraestructura de tratamiento instalada y capacidad ociosa para nueva producción
 - Bajo costo operativo, impulsado por una trayectoria sólida de reducción de costos
 - Posición de caja robusta con bajos vencimientos de deuda en 2020

La empresa tiene una línea de crédito de la agencia de promoción para el desarrollo energético de Estados Unidos por 600 millones de dolares hasta 2025, dos veces su capitalización. Pero el uso de este fondeo como capital trabajo requiere de que Argentina tenga resuelta su relación con los inversores del exterior. Sin un canje de deuda exitoso Vista no podrá obtener líneas de fondeo barato para Vaca Muerta

PANEL LIDER: YPF (YPFD)



EL DATO:

... la empresa ha realizado un canje de deuda que libera su frente de compromisos hasta 2024. Permitiéndole volver a los mercados de fondeo a partir del Q4.

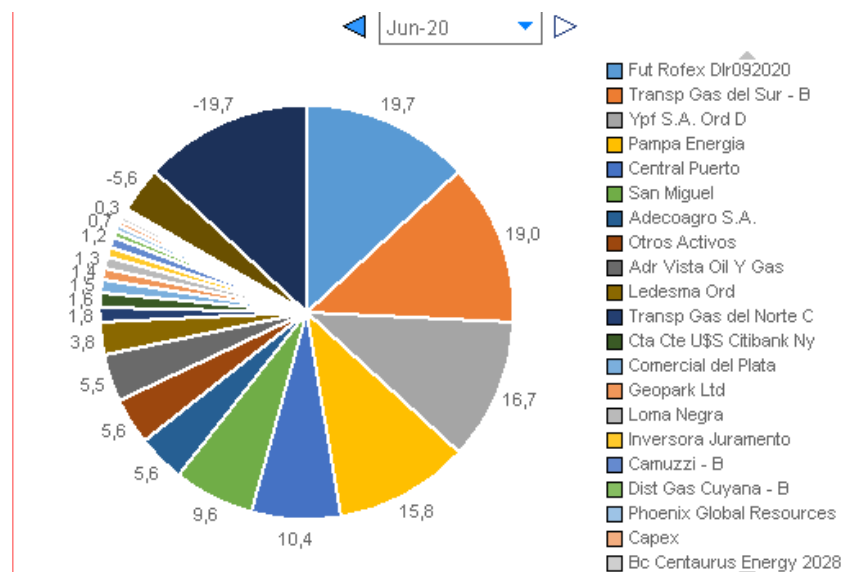
Es la empresa mas endeudada en moneda extranjera del país, la reestructuración abrirá un nuevo fondeo mas barato

Datos Estadísticos y del Balance

\$766,90 ULTIMO Precio	\$894 MAXIMO 52 semanas	\$218 MINIMO 52 semanas
\$301.000MM Capitalización	- P/E	\$1504 Valor Libros
0,86 Liquidez Acida	7% Cash/MarletCap	\$591.000.000.000 Patrimonio Neto

Con un endeudamiento de largo plazo de 355 mil millones de Pesos, un 70% ajustado a Dólar, la empresa es la mas endeudada del país. Su endeudamiento es equivalente al 100% de su capitalización bursátil, pero también tiene 60 mil millones de pesos en efectivo e inversiones de corto plazo. El problema para YPF se resume a un descalce entre su ingreso mayormente proveniente de precios que ajustan en Pesos y compromisos en dolares. La empresa ha recientemente hecho un canje de deuda de ONs de 2021 que le libera el horizonte de obligaciones hasta 2024 en moneda extranjera, dándole espacio para nuevas colocaciones en los próximos 12-16 meses si Argentina cierra un exitoso canje de deuda.

DELTA RECURSOS NATURALES



EL DATO:

... concentra su cartera en petroleras, gasíferas y empresas del agro. Un 35% de la cartera se agrupa en las empresas mas favorecidas por el canje de deuda (TGS, VIST, YPF y PAMP)

Es el fondo que mejor replica los activos favorecidos por el canje

Datos de la Cartera

20%

Rendimiento ultimo mes

10%

Rendimiento en el año

-0,18%

Rendimiento 12 meses

Futuros Dólar Sep

Principal inversión

TGSU

Segunda inversión

YPF

Tercera Inversión

\$1.000

Mínimo de Inversión

48hs

Liquidación

Agresivo

Perfil

Invierte en activos vinculadores con los recursos naturales, mediante acciones en Argentina y Cedears. Se focaliza en petróleo y gas, pero también hay del sector agrícola, como San Miguel, Adecoagro, Ledesma e Inversora Juramento.

Desde mayo construyo una cobertura de cambio para con las empresas sin cotización en ADRs, como SAMI, LEDE, DGPU y CAPEX. De esta forma todos los valores tienen algún tipo de cobertura, sea mediante CCL con los ADRs y CEDEARs o con futuros de dólar oficial.

Es un fondo de perfil agresivo focalizado en un boom de los commodities.