

Transportadora de Gas del Sur SA

Fecha	20-Dic.-2004	Capital	V\$N 794.495.283
Rubro	Transporte de Gas	Patrimonio	\$ 2.127.915.000
Origen	ARGENTINA	Valuac.Bursátil	\$ 2.439.101.000
Código	TGSU	Valor de libro	\$ 2.678
Ultima cotización	\$ 3.07	Price Earning Anual	26 años
Variac. Mensual	+ 1.30 %	Max / Min del año 04	\$ 3.35 / \$ 2.13
Variac. Anual	+ 15.8 %	Cotiz. / val.libro	115 %

Perfil y Actividad Principal

- Prestación del servicio publico de transporte de gas natural y actividades complementarias.
- Producción y comercialización de LGN
- Purificación y compresión de gas
- Construcción, inspección y mantenimiento de gasoductos.
- Recuperación de Etano, propano, butano y gasolina natural.

Empresas Controladas y Vinculadas

- Telcosur : 99.98 %
- Link : 49 % (Dinarel SA posee el 51% restante)
- TGU : 49 %
- EGS : 49 % (TGU posee el 51% restante)

Principales clientes

- Transportes de Gas: Metrogas – Camuzzi – Gasban – Petrobras – Profertil y Repsol YPF
- Producción de LGN: Petrobras y Polisur

Análisis de Situación

- La utilidad bruta fue de \$ 395 millones pero se reduce a 69 por efectos de resultados financieros
- El transporte de gas produjo el 44% de ingresos
- TGS explota nuevos contratos de transporte desde 05/2004, y estima ingresos en 9 millones
- Los ingresos por transporte se podrían ver afectados por la creación del Mercado Electrónico de Gas según decreto del Poder Ejecutivo.
- La producción de Liquido de Gas Natural represento el 51 % de los ingresos y no esta regulado por parte del Enargas.
- Los ingresos por LGN aumentaron en \$55 millones respecto del 2003, aunque el aumento de volumen implica solo 13.5 mill. El resto del beneficio se produjo por el aumento internacional de precios del petróleo y derivados.
- Por otros conceptos como telecomunicaciones, purificación de gas o construcción se registraron ingresos por \$ 10.6 millones.
- La pérdida financiera fue de \$86.8 millones explicados por diferencia de cambio e intereses.
- Los ingresos por ventas aumentaron un 15% y el costo un 18 % por retenciones a exportación
- Su índice de liquidez es de 0.34; solvencia 0.58 e inmovilización de capital 0.79
- Tanto sus contratos como las tarifas se encuentran congeladas y pesificadas.

Ultimas notas publicadas

- 15-11-2004 TGS anuncia una adhesión del 99,76 % a su propuesta de reestructuración de deuda. El total de deuda ascendía a 1018 millones de dólares. La nueva estructura de deuda incluye un pago en efectivo por el 11 % y dos nuevos bonos por el 89 % restante. Uno de ellos vence a los 6 años y el otro a los 9. Dicha propuesta reconoce los intereses vencidos a la tasa original.
- 08-11-2004 Se prorroga hasta el 12 de Noviembre el periodo de cierre para la reestructuración de su deuda.
- 04-11-2004 La empresa ha presentado su balance al tercer trimestre del ejercicio cerrado el 30/09. El mismo arroja un resultado positivo de 69,3 millones de pesos con un patrimonio neto de 2127 millones y un capital social de 794,5 millones.
- 04-10-2004 La empresa anunció una nueva propuesta de reestructuración de deuda. La misma incluye un pago en efectivo, el reconocimiento de intereses vencidos y la extensión de los plazos de pago originales. El nivel de aceptación debe superar el 96 % del capital a reestructurar.
- 06-08-2004 La empresa ha presentado su balance al segundo trimestre del ejercicio cerrado el 30/06. El mismo arroja un resultado positivo de 47,7 millones de pesos con un patrimonio neto de 2106 millones y un capital social de 794,5 millones.



Análisis Técnico

- Después de haber registrado un doble techo muy claro en la zona de \$ 3.35, la caída fue de \$ 1.20 por acción
- Sobre mitad de año se fijó el piso de \$ 2.13 equivalente al mínimo del 2001 en U\$s 0.80
- Desde Junio hasta Noviembre la tendencia alcista del mercado permitió llegar a \$ 3.20
- La corrección de Noviembre/Diciembre se mantiene dentro del canal alcista
- La base del canal está en \$ 2.90 y su objetivo de mediano plazo es repetir el techo de \$ 3.35
- Sus indicadores de corto plazo muestran cierta debilidad aunque el rebote puede surgir en cualquier momento
- Los objetivos inmediatos son 3.07; 3.11 y 3.22 aunque se hace necesario un incremento de volumen importante para seguir escalando
- El quiebre bajista podría llevarnos rápidamente a la zona de 2.65, pero este escenario parece ser el menos probable en el actual contexto.
- Las medias móviles se encuentran absolutamente dispersas lo que indica una definición en el corto plazo con salida violenta y expansión del volumen negociado
- La principal característica de los últimos meses ha sido el escaso interés de los inversores lo que condiciona todo movimiento frente a la debilidad de su valor de cotización.

Factores de influencia

- TGS ha logrado una adhesión superior al 97 % en su propuesta de reestructuración de deuda
- La compañía había acumulado una deuda de \$ 3500 millones registrados como Prestamos Corrientes
- TGS, Petrobras y el Gobierno Nacional firmaron un acuerdo para expandir la red de transportes de gas. TGS invertirá U\$S 40 millones y los otros U\$S 245 millones los aportará el fideicomiso constituido a tal fin
- Se estima que en el primer semestre del 2005 serán renegociados los contratos con el Gobierno Nacional y se fijará un esquema de ajuste tarifario.
- Las obras de expansión de la red de transporte de gas permitirá abastecer la demanda de energía que se registra en sectores industriales
- Las retenciones y el congelamiento de tarifas han influido negativamente en los resultados de transporte de gas, sin embargo el producido por LGN no está regulado y ha reportado beneficios por el crecimiento de precios internacionales.
- La no contabilización de pagos de capital e intereses permite registrar beneficios mayores
- La empresa ha tenido que provisionar \$ 13.2 millones por juicio iniciado por Gas del Estado
- TGS expandirá el Gasoducto Cordillerano el cual será explotado y mantenido por ella. El Poder Ejecutivo ha firmado y ratificado tal convenio.

Ultimo balance presentado por la Sociedad

SOCIEDAD TGSU TRANSP. GAS DEL SUR VL 2.68 CA 794.495
VALORES EXPRESADOS EN MILES DE PESOS (SIN REDONDEOS)

BALANCE AL 30.09.04 TRIMESTRE 3ER (TERCERO)

A C T I V O		P A S I V O	
ACTIVOS CORRIENTES		PASIVOS CORRIENTES	
DISPONIBILIDADES	3.649	DEUDAS	3.638.067
INVERSIONES	989.267	PREVISIONES	
CREDITOS	220.740	PASIVOS NO CORRIENTES	
BIENES DE CAMBIO	3.914	DEUDAS	17.171
OTROS		PREVISIONES	
LLAVE DE NEGOCIO		DIF.TRANST.DE	
		CONVERSION	
ACTIVOS NO CORRIENTES		DIF.MEDICION INSTRUM.	
CREDITOS	196.204	DERIVADOS	
BIENES DE CAMBIO		TOTAL PATRIMONIO NETO	2.127.915
INVERSIONES	2.913	TOTAL PASIVO + P.NETO	5.783.153
BIENES DE USO	4.311.792	OBSERVACIONES :	
BIENES INTANGIB.	54.674		
OTROS			
LLAVE DE NEGOCIO			
TOTAL ACTIVO	5.783.153		
PATRIMONIO NETO		RESULTADO DEL EJERCICIO	
CAPITAL SOCIAL	795.495	INGR.DE EXPLOTACION	739.697
ACCS. PROP.EN CARTERA		RESULT.EXPLOTACION	341.296
ACCS.A DISTRIBUIR		RESULTADO ORDINARIO	69.243
AJUSTE INT.DEL CAPITAL	1.145.012	RES.OPERAC.DISCONT.	
APORT.NO CAPITALIZADOS		RES.EXTRAORDINARIO	
GANANCIAS RESERVADAS	148.517	RESULTADO FINAL	
RES.TECNICAS CONTABLES		DEL PERIODO	69.243
RESULTADOS NO ASIG.	39.891		
TOTAL DEL PATR.NETO	2.127.915		

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ACTIVOS	1.123.007
PASIVOS	3.477.040

Conclusión: Desde la salida de la convertibilidad los contratos y tarifas del servicio publico se encuentran congelados. La expansión del negocio de LGN ha compensado en parte la perdida por dicho congelamiento. La carga financiera ha sido renegociada aunque los términos no han sido tan favorables como en su primera propuesta. Los juicios contra la compañía parecen encaminados en tanto que la demanda de Gas del Estado ha sido previsionada. Los acuerdos cerrados con el Poder Ejecutivo así como las obras encaradas hablan de una relación algo mas distendida y la posibilidad de llegar a un acuerdo en el corto plazo. Los resultados obtenidos han estado influenciados por los movimientos del tipo de cambio y los impuestos distorsivos los cuales no parece vayan a modificarse en el próximo año. La suba del precio del petróleo a nivel internacional ha permitido una mejora sustancial en el margen de comercialización. Las ventas aumentaron por mayor demanda de capacidad de transporte pero el crecimiento se encuentra condicionado a la ejecución de nuevas obras para lo cual el crédito es imprescindible. La situación de la compañía esta íntimamente ligada a la decisión política de renegociar los contratos, lo cual ha sido pactado para comienzos del 2005. Dado el actual contexto de optimismo en el mercado y frente a la posibilidad firme de encontrar una salida consensuada para el default del país, nuestra recomendación de largo plazo es MANTENER.

Disclaimer : Los datos, valores y opiniones aquí vertidos no pueden ser utilizados para comprar, vender, alquilar, o realizar cualquier operación en función de los mismos. Estos no pueden ser tenidos en cuenta como recomendación o sugerencia alguna. Los mismos han sido suministrados de manera meramente informativa y el uso o consideración de ellos, queda

bajo la responsabilidad de cada lector. Ni Elaccionista.com ni su equipo de research o representantes, serán responsables por los datos del presente informe, ni por su utilización, efectos o resultados emanados en base a estos.