

Central Puerto S.A. (CEPU)

Factores relevantes de la calificación

Estabilidad de Flujo de Fondos: la calificación refleja el flujo de fondos libre positivo de la compañía proveniente principalmente de contratos de largo plazo con precios en dólares (70% del EBITDA) y los ingresos de FONINVEMEN (USD 72 MM en 2021 y USD 55 MM estimados para 2022) sumado a un limitado nivel de inversiones tras la habilitación comercial del Ciclo Combinado de Terminal 6 en ago'21 y Cogeneración en oct'21, el cual permitió compensar los menores ingresos causados por la baja hidráulicidad de Piedra del Águila.

Fortaleza operacional: CEPU es el segundo generador privado del país con una capacidad instalada a dic'21 de 4.8 GW, la cual representa el 12.2% del mercado, diversificada en términos de tecnologías operadas, con inversiones en 2021 de USD 56 MM. En 2021 el volumen de energía vendida fue de 14.392 GWH, en línea con 2020. El portafolio de activos y contratos existentes junto a un plan de inversiones manejable proveen a la compañía de flexibilidad operativa y financiera.

Robusta generación de caja operativa: la compañía presenta una sólida generación de flujo de caja operativo, con un EBITDA en 2021 de USD 374 millones. CEPU recibe adicionalmente la cobranza por los créditos FONI por USD 55 MM anuales estimados para 2022. Adicionalmente, los créditos por ventas de Central Vuelta de Obligado, por aprox. USD 350 MM, devengan una tasa de interés sobre saldos de LIBOR de 30 días + 5%, a cobrarse en cuotas mensuales hasta Mayo de 2028.

Elevado riesgo de contraparte: CAMMESA es la contraparte principal de las empresas del sector. El congelamiento de tarifas, unido a la dificultad en las cobranzas por parte de las distribuidoras, amplifica la dependencia de CAMMESA de las transferencias del gobierno nacional para cumplir con sus compromisos. Adicionalmente, la menor disponibilidad de combustible para el invierno podría impactar en el abastecimiento a las centrales ocasionando menores despachos. Esto expone a las empresas del sector a mayores retrasos en los pagos de CAMMESA, presionando su capital de trabajo. El plazo de pago actual es en torno a 62 días. FIX estima que un retraso de otros 30 días exigiría a CEPU a financiar unos USD 40 MM adicionales de capital de trabajo el cual podría afrontarse con flujo propio y sin necesidad de endeudamiento adicional.

Sensibilidad de la calificación

Los siguiente factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) cambios en el marco regulatorio que resulten en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía; b) un incremento del endeudamiento en relación con la generación de caja que presione la liquidez (esperamos que la deuda neta sobre EBITDA se mantenga por debajo de 2,0x).

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada liquidez y moderado nivel de apalancamiento: CEPU tiene un perfil de liquidez adecuado para hacer frente a sus necesidades financieras corrientes. A dic'21 contaba con un apropiado nivel de caja y equivalentes por USD 195 MM, que alcanzaba para cubrir 3 veces la totalidad de deuda de corto plazo por USD 66 MM. La deuda financiera consolidada era de USD 418 MM, de la cual 84% es de largo plazo. CEPU presenta una estructura de capital con un moderado grado de apalancamiento neto, con indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA de 1.4x y amplia cobertura de intereses con EBITDA de 7.6x a dic'21. FIX estima que CEPU finalizara el 2022 con un ratio deuda neta/EBITDA cercano a 1.5x.

Informe de Actualización

Calificaciones

Largo Plazo	A+(arg)
Perspectiva	Estable
Acciones	1

Resumen Financiero

Central Puerto S.A. (CEPU)		
Consolidado	31/12/2021	31/12/2020
(\$ miles)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	216.927	239.075
Deuda Financiera	69.806	76.933
Ingresos	57.079	57.521
EBITDA	35.673	38.317
EBITDA (%)	62.5	66.6
Deuda Total / EBITDA	2.0	2.0
Deuda Neta Total / EBITDA	1.4	1.4
EBITDA / Intereses	7.6	7.0

*Moneda homogénea a dic'21

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2021](#)

Analistas

Analista Principal
 Federico Caeiro
 Director Asociado
federico.caeiro@fixscr.com
 +54 11 5235-8146

Analista Secundario
 Gabriela Curutchet
 Director Asociado
Gabriela.curutchet@fixscr.com
 +54 11 5235-8122

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillón
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235-8123

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Central Puerto S.A.					
(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)					
Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	2021	2020	2019	2018	2017
Período	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	35.673.084	38.317.088	44.653.316	26.736.012	17.928.547
EBITDAR Operativo	35.673.084	38.317.088	44.653.316	26.736.012	17.928.547
Margen de EBITDA	62,5	66,6	60,4	59,3	58,8
Margen de EBITDAR	62,5	66,6	60,4	59,3	58,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	28,6	10,9	(24,1)	(36,0)	(48,0)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,9	6,8	3,9	5,9	5,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,6	7,0	6,8	5,7	5,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	7,6	7,0	6,8	5,7	5,1
EBITDA / Servicio de Deuda	1,1	1,1	1,9	2,1	1,3
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,1	1,1	1,9	2,1	1,3
FGO / Cargos Fijos	6,9	6,8	3,9	5,9	5,1
FFL / Servicio de Deuda	0,7	0,3	(0,5)	(0,9)	(0,8)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	2,2	2,1	3,1	1,1	1,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	2,0	1,8	1,0	1,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,4	1,4	1,4	0,8	0,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,0	2,0	1,8	1,1	1,4
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,4	1,5	1,4	0,8	1,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6,4	7,0	12,3	18,8	27,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	39,5	39,5	20,7	28,6	47,1
Balance					
Total Activos	216.927.120	239.075.862	244.117.213	181.006.770	108.582.168
Caja e Inversiones Corrientes	19.660.320	21.667.682	18.890.134	6.937.382	5.597.769
Deuda Corto Plazo	27.562.044	30.376.190	16.492.633	7.857.273	10.541.744
Deuda Largo Plazo	42.244.490	46.557.746	63.060.153	19.625.447	11.828.257
Deuda Total	69.806.534	76.933.937	79.552.786	27.482.720	22.370.001
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	69.806.534	76.933.937	79.552.786	27.482.720	22.370.001
Deuda Fuera de Balance	478.623	527.491	546.459	2.168.449	2.457.661
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	70.285.157	77.461.428	80.099.244	29.651.168	24.827.662
Total Patrimonio	115.744.988	127.562.809	121.550.641	104.092.718	53.839.161

Total Capital Ajustado	186.030.145	205.024.237	201.649.885	133.743.887	78.666.823
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	27.746.100	31.626.034	19.288.487	22.671.481	14.367.817
Variación del Capital de Trabajo	(5.908.182)	(7.216.939)	1.221.234	(12.414.884)	(4.884.830)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	21.837.918	24.409.095	20.509.721	10.256.597	9.482.988
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(5.372.000)	(18.068.364)	(35.970.578)	(21.998.264)	(18.128.575)
Dividendos	(117.786)	(96.539)	(2.326.472)	(4.481.363)	(5.971.312)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	16.348.132	6.244.191	(17.787.329)	(16.223.030)	(14.616.900)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	3.644.979	0	(17.397.955)	1.978.577	0
Otras Inversiones, Neto	(5.197.162)	(8.026.664)	(3.972.819)	3.991.653	7.756.120
Variación Neta de Deuda	(14.851.105)	(186.982)	41.229.257	7.133.854	3.542.171
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	(563.199)	398.477	979.208	1.573.498
Variación de Caja	(55.156)	(2.532.654)	2.469.632	(2.139.737)	(1.745.110)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	57.079.339	57.521.079	73.896.832	45.094.910	30.468.916
Variación de Ventas (%)	(0,8)	(22,2)	63,9	48,0	N/A
EBIT Operativo	33.476.554	42.181.030	57.638.095	61.576.891	13.191.732
Intereses Financieros Brutos	4.711.119	5.498.935	6.598.829	4.674.072	3.511.890
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(647.863)	10.502.425	17.797.437	53.452.634	16.635.354
(*) Moneda constante a diciembre 2021					

Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- FONINVEMEM: Fondo creado por la Secretaría de Energía de la Nación a través del cual se administran recursos económicos con destino a inversiones que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica.

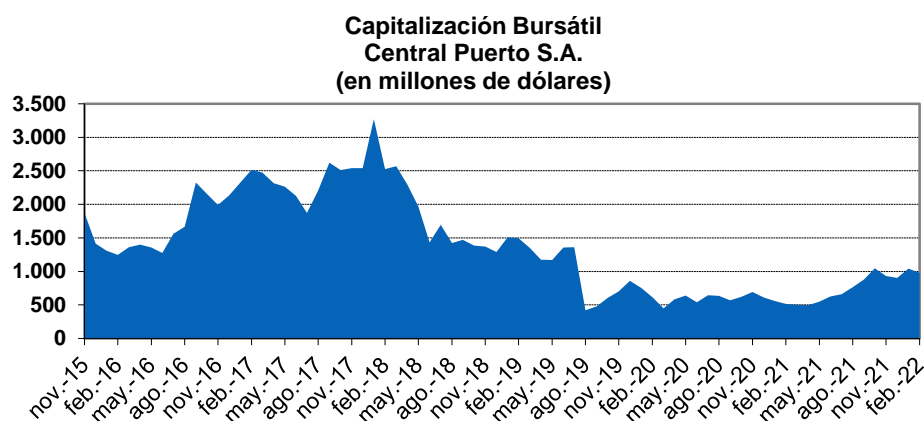
Anexo III. Acciones

CEPU cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1993. Durante el proceso de fusión por absorción de fines de 2014 se emitieron 111.236.176 nuevas acciones para entregarlas a los accionistas de las compañías absorbidas. En consecuencia, el capital social fue aumentado hasta \$199,7 millones desde \$88,5 millones. Adicionalmente, el 30 de septiembre de 2016 fue inscripta en la IGJ una nueva fusión, mediante la cual CEPU realizó un canje de acciones y en la que participaron como sociedades absorbidas su controlante (SADESA) y ciertos accionistas minoritarios. Esta reorganización societaria redundó en una reducción de capital hasta \$189,3 millones (equivalente a 189.252.782 acciones ordinarias, escriturales, de un voto por acción y de un peso de valor nominal cada una).

Con fecha 16 de diciembre de 2016, la Asamblea de Accionistas de CEPU aprobó desafectar la Reserva Facultativa por \$ 1.324,7 millones y capitalizarla mediante el pago de un dividendo en acciones, aumentando el capital social a \$ 1.514,0 millones. La totalidad del capital está autorizado para la oferta pública.

El 4 de enero 2018 el Directorio aprobó la realización de gestiones y presentaciones para posibilitar la oferta pública y listado de acciones (o certificados representativos de las mismas en la New York Stock Exchange (NYSE)). Habiéndose obtenido las autorizaciones correspondientes, a partir del 2 de febrero de 2018 las acciones de CEPU se encuentran listadas en el NYSE a través de certificados de depósito, donde cada uno representa 10 acciones ordinarias de la sociedad.

La capitalización bursátil de la empresa al 28 de febrero de 2022 era de alrededor de USD 976 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la misma en los últimos años:



Fuente: Economatca

Presencia

En los últimos 12 meses al 28 de febrero de 2022, la acción de CEPU mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos 12 meses a febrero de 2022, la acción de la compañía registró una rotación de aproximadamente 81.5% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno a 13.8%.

Participación

En el año móvil al 28 de febrero de 2022, el volumen negociado de la acción de la empresa fue de \$8.294 millones, lo que representó una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 2.79%.

En conclusión, consideramos que la acción de CEPU cuenta con una liquidez **ALTA**.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **8 de abril de 2022**, confirmó* en **"A+(arg)"** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Central Puerto S.A.

La perspectiva es **"Estable"**.

Asimismo, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa y la liquidez de sus acciones en el mercado, el citado Consejo confirmó (*) la calificación de las Acciones Ordinarias en Categoría 1.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Categoría 1: Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una ALTA liquidez y cuyos emisores presentan una BUENA capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **2 de julio de 2021** disponible en www.cnv.gob.ar, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio y Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes:

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Estados financieros consolidados hasta el 31-12-2021 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados con salvedades: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.).

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras -, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.