Fitch confirma las ONs de GCO en AA-(arg); la Perspectiva es Estable

20 de septiembre de 2011

Fitch Ratings-São Paulo – 20 de septiembre de 2011: Fitch confirmo en AA-(arg) a las ONs Clase 1 por $150MM de Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO). La Perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificacion: -- Importancia y perfil del activo operado: Concesion exclusiva de uno de los principales accesos a la Ciudad de Buenos Aires, con un trafico compuesto mayormente por vehiculos livianos, otorgando cierta previsibilidad en los recaudos de peajes, en un negocio caracterizado por altos margenes operativos. -- Estructura de capital conservadora: Bajo apalancamiento, con calce de moneda entre sus ingresos y servicios de deuda, y acotados requerimientos de inversiones en el plazo remanente de la concesion. -- Riesgo regulatorio y del sector: La naturaleza regulada de la actividad expone a GCO a posibles cambios en el marco normativo, asi como a demoras en las revisiones tarifarias por mayores costos y en el restablecimiento definitivo de su ecuacion economica-financiera. Tambien expuesta al riesgo gremial. -- Caracteristicas estructurales de la deuda: Ausencia de cuenta-reserva de liquidez y covenants de restriccion de pago de dividendos y deuda adicional; y exposicion a tasas variables de interes, al fluctuar en function de la Badlar – con un maximo de 23%. Esto es monigerado el moderado nivel de deuda respecto de su generacion de fondos y el relativamente corto periodo de amortizacion remaneciente (14 meses). Factores que podrian derivar en un cambio de calificacion: -- Rezago significativo en ajustes de tarifas necesarias para cubrir la incidencia inflacionaria sobre los gastos que pongan en riesgo la calidad crediticia podrian resultar en una accion negativa de calificacion. Garantias de la Emision: Las ONs son no subordinadas y poseen garantia quirografaria. Analisis de Credito: Los ingresos por peaje de GCO mostraron una suba del 29% a junio 2011 (doce meses) contra el mismo periodo de 2010, reflejando dos revisiones tarifarias y dinamicas positivas del transito pagante. La primera revision tarifaria del 23.1% para vehiculos livianos ocurrio en diciembre 2009 y fue concedida para reconocer las incidencias de la suba en costos entre noviembre 2007 y mayo 2009. La segunda revision de tarifas represento un ajuste del 20% promedio sobre todas las tarifas a partir de octubre 2010 y tuvo por objeto considerar la incidencia inflacionaria sobre los costos entre junio 2009 y junio 2010. El trafico medio diario anual (TMDA) crecio 5% a junio 2011 (doce meses) respecto a junio 2010 (doce meses), en linea con en el nivel de actividad economica del pais. GCO muestra mayor estabilidad en sus margenes de EBITDA cercanos a 40% desde 2008 a partir de la reanudacion de las revisiones tarifarias desde inicios de 2009 y estabilizacion de la tasa de crecimiento en los salarios (principal componente de costo). Sin embargo, Fitch observa que el margen de EBITDA en 2011 podria ser algo menor que el observado en 2010, caso no ocurran ajustes tarifarios como reflejo de ano electoral. GCO presenta una fuerte cobertura del servicio de deuda (DSCR) de 1,54x a junio 2011 (12 meses) frente a 2,01x en 2010, reflejando mayores inversiones de capital y otras inversiones (bienes raices). Fitch preve que la generacion de fondos libre de la compania continue positiva, permitiendo que la compania cierre 2011 con una DSCR despues de inversiones en torno de 1,5x (excluyendo bienes raices) y de 1,2x (considerando estas inversiones). A junio 2011, GCO reportaba una deuda financiera de $64,3MM (en su totalidad denominada en pesos) y una posicion de caja de $22,6 MM. -* Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO) posee la concesion exclusiva para explotar y administrar por 20 anos (hasta 2018) el Acceso Oeste, que une la Ciudad de Buenos Aires con la Ciudad de Lujan. GCO es controlada en un 49% por Acesa, a su vez 100% Grupo Abertis Infraestructuras. Adicionalmente, el grupo IJM Corporation Berhad posee el 20% de participacion, mientras que el 30% restante cotiza en la BCBA. Contactos: Analista Principal Pagsi Jimenez Director + 55 11 4504 2607 Rua Bela Cintra, 904, 4° andar Consolacão – São Paulo – CEP 014-15-000 – Brasil Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8100 Relacion con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com El informe correspondiente se

encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Criterio Aplicable e Informes Relacionados: --Fitch utilizo el criterio master 'Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance', del 16 de agosto de 2011, disponible en www.fitchratings.com, asi como el Manual de Calificacion presentado ante la Comision Nacional de Valores.