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

29 de junio de 2011

Fitch Ratings-São Paulo – 29 de junio de 2011: Fitch confirmó en AA-(arg) a las ONs Clase 1 por $150MM de Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO). La Perspectiva es Estable. Fundamentos de calificación: -- GCO se sustenta en su concesión exclusiva de uno de los principales accesos a la Ciudad de Buenos Aires con un tráfico compuesto mayormente por vehículos livianos. Esto le otorga a la compañía cierta previsibilidad con relación a la recaudación en peajes, en un negocio caracterizado por altos márgenes operativos. -- GCO posee una estructura de capital conservadora con calce de moneda entre sus ingresos y servicios de deuda, y acotados requerimientos de inversiones en el plazo remanente de la concesión. -- La naturaleza regulada de la actividad de GCO expone a la compañía a posibles cambios en el marco normativo, así como a demoras en las revisiones tarifarias por mayores costos y en el restablecimiento definitivo de su ecuación económica-financiera. -- GCO está expuesta a riesgos gremiales y a la volatilidad de las tasas de interés, al fluctuar en función de la Badlar –con un máximo de 23%. Este último riesgo es morigerado por el moderado nivel de deuda de GCO respecto de su generación de fondos y el relativamente corto período de amortización remaneciente (menos de 2 años). Factores relevantes en la calificación: --Importancia del activo operado. Sólida capacidad de generación de fondos. Estructura de capital conservadora. --El débil marco regulatorio, principalmente en la forma de tardanzas en la recomposición del contrato de concesión. Garantías de la emisión: --Las ONs son no subordinadas y poseen garantía quirografaria. Análisis de Crédito: Los ingresos por peaje de GCO mostraron una suba del 31% a marzo 2011 (doce meses) contra el mismo período de 2009; la suba se debe a que hubo dos revisiones tarifarias y a la recuperación del tránsito pagante. La primera revisión tarifaria del 23.1% para vehículos livianos ocurrió en diciembre 2009 y fue concedida tras contemplar las incidencias de la suba en costos entre noviembre 2007 y mayo 2009. La segunda revisión de tarifas representó 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 tráfico medio diario anual (TMDA) creció 5% a marzo 2011 (doce meses) respecto a marzo 2010 (doce meses), elemento que refleja principalmente la recuperación en el nivel de actividad. GCO muestra mayor estabilidad en sus márgenes de EBITDA cercanos a 40% desde 2008 producto de la reanudación de las revisiones tarifarias desde inicios de 2009 y la reciente estabilización de la tasa de crecimiento en los salarios (principal componente del costo). A marzo 2011 (doce meses) GCO presentó un fuerte índice de cobertura del servicio de deuda (DSCR) después de inversiones de 1.71 veces (x), como resultado de las dinámicas en tráfico, tarifas y costos explicadas. Para 2011 Fitch prevé un DSCR superior a 1.5x, asumiendo aumento de tráfico en línea con el crecimiento del PIB y mantenimiento de la estructura total de costos. -*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO) posee la concesión exclusiva para explotar y administrar por 20 años (hasta 2018) el Acceso Oeste, que une la Ciudad de Buenos Aires con la Ciudad de Luján. GCO es controlada en un 49% por Acesa, a su vez 100% del Grupo Abertis Infraestructuras. Adicionalmente, el grupo IJM Corporation Berhad posee el 20% de participación, mientras que el 30% restante cotiza en la BCBA. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance', del 16 de agosto de 2010, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal Pagsi Jiménez Director + 55 11 4504 2600 Rua Bela Cintra, 904, 4 andar Consolação – Sao Paulo – CEP 014-15-000 – Brasil Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8100 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com