Fitch confirma en A(uy) a las ONs de Puerta del Sur

20 de noviembre de 2009

Fitch Uruguay confirmó en la Categoría A(uy) a las Obligaciones Negociables (ONs) por US$ 87 MM de Puerta del Sur S.A. (PDS). La Perspectiva es estable. La calificación asignada refleja la fortaleza crediticia del emisor, cuyo contrato de concesión exclusivo para operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) por 20 años le otorga ingresos cautivos provenientes de las tasas que se cobran por los servicios aeronáuticos. La calificación contempla la importancia del activo operado a través de un monopolio regulado. Asimismo, se considera positivamente la experiencia del grupo controlante en la administración de aeropuertos, y la importancia estratégica de PDS para el grupo. Los fondos provenientes de la emisión se destinaron a la construcción de la nueva terminal del aeropuerto, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Gestión Integral. El monto total de la obra ha sido de US$ 165 MM, contra los US$ 134.5 MM originalmente previstos, debido a la existencia de sobre-costos y a mejoras realizadas al proyecto original. Para financiar esta diferencia PDS recurrió a nuevo endeudamiento bancario de largo plazo, en el orden de los US$ 20 MM (desembolsados a jun'09: US$ 8.1 MM). A pesar de que esto implica un nivel de deuda por encima del estimado originalmente, se prevé que los indicadores crediticios continúen relativamente estables: con la puesta en marcha de la nueva terminal la compañía espera una nueva suba en tarifas, que no había sido inicialmente prevista. El crecimiento en la generación de fondos debería compensar el mayor apalancamiento. En octubre de 2009 PDS inauguró formalmente la nueva terminal. Se espera que la misma comience operaciones durante la primera quincena de diciembre. La suba tarifaria prevista será posterior a la entrada en operación definitiva. Los flujos provenientes de la emisión fueron transferidos a un fideicomiso de administración que irá liberando los fondos para la obra en función del cumplimiento de un cronograma físico-financiero. Luego, un fideicomiso de garantía cumple la función de control y manejo de los fondos pero no cubrirá el riesgo performance a lo largo de la concesión. A jun'09, la deuda financiera de PDS alcanzaba los US$ 95 MM, con un 90% de la misma de largo plazo. La relación deuda/EBITDA se ubicaba en 4.6x. Fitch prevé que PDS cubrirá adecuadamente sus servicios de deuda. A pesar de que en un escenario estresado y considerando el nuevo apalancamiento, las coberturas después de inversiones podrían resultar cercanas a 1x (2012-2014), se estima que eventuales descalces podrían ser compensados por la posición de caja acumulada de PDS. **********

Puerta del Sur S.A. (PDS) posee la concesión exclusiva del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) por un período de 20 años (hasta 2023). El mismo se podría extender por 10 años más por solicitud de PDS, sujeto a la aprobación del Poder Ejecutivo. Las actividades de PDS se encuentran regidas por el Contrato de Concesión otorgado por el Gobierno uruguayo, a través del Ministerio de Defensa. Más del 50% de sus ingresos corresponden a servicios aeronáuticos. PDS pertenece a American Internacional Airports LLC (AIA), una compañía con base en Nueva York. El grupo es operador de 33 de Aeropuertos en Argentina, el aeropuerto internacional de Armenia y el aeropuerto internacional de Guayaquil. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gabriela Catri, Cecilia Minguillón +54 11 5235-8100, Buenos Aires.