Fitch asigna AA-(arg) a las ONs a emitir por APSA

2 de noviembre de 2009

Fitch Argentina asignó la Categoría AA-(arg) a las ONs Clase 3 por hasta $ 40 MM y las ONs Clase 4 en US$ por hasta el equivalente a $ 40 MM a ser emitidas por Alto Palermo S.A. (APSA). Asimismo, confirmó en Categoría AA-(arg) la calificación de emisor otorgada a APSA y la calificación de las ONs Clase 1 por US$ 120 MM con vencimiento en 2017 y las ONs Clase 2 por un valor equivalente en pesos de US$ 50 MM con vencimiento en 2012, emtidas en mayo'07. Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Tambien, se confirmó la Categoría 1 asignada a las acciones ordinarias de la compañía, en función de la muy buena capacidad de generación de fondos de APSA y la liquidez media de la acción. Las calificaciones de APSA se sustentan en su conservadora estructura de capital con compromisos financieros de largo plazo. APSA detenta una sólida posición competitiva, especialmente en la ciudad de Buenos Aires. La calidad y ubicación estratégica de sus centros comerciales en zonas de alto poder adquisitivo le permiten registrar ventas por m2 superiores al promedio del mercado. Las calificaciones también reflejan los altos márgenes operativos del negocio de centros comerciales. La puesta en marcha del nuevo centro comercial, Dot Baires, aumentó el área bruta locativa en aprox. un 15%. Este aumento permitiría compensar una eventual disminución en el consumo. Al cierre del ejercicio 2009 (junio) APSA detentaba deuda total ajustada/EBITDA de 4.1x y cobertura de intereses con EBITDA de 2.8x. Esto compara contra 2.7x y 4.9x a 2008, respectivamente. El deterioro en los indicadores crediticios es consecuencia del resultado de su subsidiaria de financiación al consumo, Tarshop, durante los primeros dos trimestres del ejercicio. Tarshop ha sido negativamente impactada por la alta volatilidad en las tasas de interés, las dificultades de la industria para acceder a financiamiento a través de fideicomisos, y por incrementos en la morosidad sistémica, que implicaron la constitución de mayores previsiones durante el primer semestre del ejercicio. APSA capitalizó a su subsidiaria por $ 165 MM. Adicionalmente, se implementaron medidas tendientes a rediseñar la estructura del negocio, con asesoramiento directo de la gerencia de APSA. A la fecha la operatoria de Tarshop ha sido estabilizada. Por este motivo, no se esperan nuevos aportes significativos de APSA a su subsidiaria. Se prevé que luego de absorber las pérdidas del ejercicio fiscal'09, APSA vuelva a niveles de generación de fondos en línea con los de jun'08, lo cual derivará en una progresiva mejora en los ratios de deuda. Los compromisos de repago de capital de APSA son reducidos durante los próximos años. Existe cierta concentración de vencimientos en 2011 (amortización parcial de la Clase 2 y Clases 3 y 4). Si bien el flujo estimado permitiría cubrirlos, Fitch asume la refinanciación de parte de esta deuda de corto plazo. Asimismo, tras la finalización del nuevo centro comercial, las inversiones de capital de la compañía deberían reducirse significativamente, mejorando el flujo libre de APSA. APSA evidencia un perfil de deuda conservador, estructurado en el largo plazo (75%). A jun'09 la deuda total ascendía a US$ 197 MM, excluyendo las ONs convertibles (se prevé que las mismas se conviertan en acciones a su vencimiento). La deuda compara contra US$ 210 MM a jun'08. A jun'09 la posición de caja ascendía a US$ 17 MM. La liquidez al cierre del ejercicio disminuyó por el impacto derivado de la asistencia a Tarshop y por las inversiones realizadas para la finalización del nuevo centro comercial. Por otra parte, las compañías del grupo IRSA y Cresud informaron la recompra de bonos de APSA por un valor nominal de US$ 59.7 MM, a los que se suman US$ 9.8 MM en cartera de APSA. Esto le otorga flexibilidad adicional a la compañía Alto Palermo S.A. (APSA) posee una posición de liderazgo en el mercado de centros comerciales, a través de la posesión y operación de diez centros comerciales ubicados en las principales ciudades del país (principalmente en Bs. As.). Los accionistas de APSA son IRSA (63.3%) y Parque Arauco (29.6%), y el resto de las acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Bs. As. y en Nueva York. Los informes de APSA y de su sociedad controlante IRSA S.A. se encuentran disponibles en el website de Fitch www.fitchratings.com o www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gabriela

Catri – Fernando Torres: +54-11-5235-8100 - Buenos Aires.