Fitch confirma en AA-(arg) a los títulos de deuda de APSA

30 de abril de 2009

Fitch Argentina confirmó en Categoría AA-(arg) la calificación de emisor otorgada a Alto Palermo S.A. (APSA). A su vez, confirmó en AA-(arg) 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. Asimismo, 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, lo cual en opinión de Fitch, le otorga la flexibilidad financiera necesaria para hacer frente a la menor generación de fondos del período, producto de los resultados del negocio de financiación al consumo. 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 y el fuerte crecimiento de su generación de fondos en los últimos cuatro años. La desaceleración de la economía podría repercutir en el nivel de actividad. En términos de la generación de fondos se espera que una eventual baja se vea compensada por el nuevo centro comercial, Dot Baires, considerando que éste aumentará el área bruta locativa en aprox. un 15%. El deterioro en los indicadores crediticios y situación de liquidez a dic'08 (deuda/EBITDA de 5.8x, EBITDA/intereses de 2x) es consecuencia del resultado de su subsidiaria de financiación al consumo, Tarshop. Esta última 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 impulsaron a constituir previsiones bajo parámetros más conservadores. Desde el primer trimestre del ejercicio'09, APSA capitalizó y otorgó préstamos subordinados a su subsidiaria por $ 165 MM. Adicionalmente al respaldo financiero, se implementaron medidas tendientes a rediseñar la estructura del negocio, con asesoramiento directo de la gerencia de APSA. Se prevé que hacia delante la operatoria de Tarshop se estabilizará, razón por la cual no se esperan nuevos aportes significativos de APSA a su subsidiaria. Fitch monitoreará su evolución. Por otra parte, se observa una suba en el nivel de deuda corriente, relacionada con la finalización del emprendimiento Panamerican Mall (Dot Baires). Se estima que este endeudamiento se cancelará paulatinamente tras la inauguración del centro comercial, prevista para may'09. En el largo plazo, se espera que luego de absorber las pérdidas del ejercicio fiscal'09, la compañía vuelva a niveles de generación de fondos en línea con los registrados al cierre de jun'08, lo cual derivará en una progresiva mejora en los ratios de deuda. Los compromisos financieros de APSA se estiman en US$ 30 MM para los próximos años. Asimismo, tras la finalización del nuevo centro comercial, las inversiones de capital de la compañía deberían reducirse significativamente. 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. Joe Bormann: CFA: +1-312-368-3349 - Chicago.