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

17 de abril de 2009

Fitch confirmó en la Categoría AA-(arg) a las ONs Clase 1 por $150MM de Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO). Asimismo, se revisó la Perspectiva a Negativa de Estable. La calificación asignada a las ONs de GCO se sustenta en su concesión exclusiva de uno de los principales accesos a la Ciudad de Buenos Aires. Esto le otorga a la compañía cierta previsibilidad en su generación de fondos, en un negocio caracterizado por altos márgenes operativos. GCO posee un sólido perfil financiero, con calce de moneda entre sus ingresos y servicios de deuda, y una estructura de capital conservadora. La calificación también considera: el adecuado desempeño operativo demostrado por el emisor, los acotados requerimientos de inversiones en el plazo remanente de la concesión y las favorables perspectivas respecto del tránsito pasante. En contrapartida, se entiende que la naturaleza regulada de la actividad de GCO la expone a posibles cambios en el marco normativo. En 2008 la demorada adecuación tarifaria frente a una estructura de costos creciente (fuertes subas salariales) impactó negativamente su generación de fondos. En dic'08, el gobierno aprobó un nuevo cuadro tarifario –vigente desde ene'09-, que refleja las incidencias de variaciones de costos entre dic'04 y oct'07. Fitch prevé que estas subas tendrán un impacto positivo directo sobre la generación de fondos de GCO y sus indicadores de protección de deuda en el corto plazo (el EBITDA se estima por encima de $ 100 MM). La perspectiva de la calificación, sin embargo, es negativa, en virtud del débil marco regulatorio y ante ciertos puntos relevantes dentro del contrato de concesión que quedan aún pendientes de renegociación, como el reestablecimiento definitivo de su ecuación económica-financiera. Los ingresos de GCO en 2008 muestran una suba del 10% contra el año anterior, producto del crecimiento del 10% en el tránsito pagante. El EBITDA, sin embargo, alcanzó los $ 58.8 MM con una relación sobre ventas del 37.3%, lo cual compara negativamente con los $ 73 MM y el 50.9% de margen de 2007. Esto se debió a la creciente presión sobre la estructura de costos, contra tarifas congeladas. En términos del flujo de fondos, GCO generó $ 22.3 MM de caja operativa, frente a inversiones de capital por $ 22 MM y amortización de deuda por $ 12 MM. A dic'08, la deuda financiera de GCO alcanzaba los $ 136.8 MM (en su totalidad denominada en pesos). La compañía mostraba una fuerte posición de caja ($ 38.2 MM), que cubría en 1.5x los compromisos financieros de corto plazo. GCO detenta adecuados indicadores de protección de deuda (2.7x EBITDA/intereses y 1.4x de repago de deuda financiera neta), consistentes con la calificación asignada. -*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* 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% Grupo Abertis infraestructura. Adicionalmente, el grupo IJM Corporation Berhad posee el 21% 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. Contactos: Gabriela Catri – Fernando Torres: 5411-5235-8100.