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

30 de enero de 2009

Fitch confirmó en la Categoría AA-(arg) a las ONs Clase 1 por $150MM de Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO). La Perspectiva es Negativa. 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 y los acotados requerimientos de inversiones en el plazo remanente de la concesión. En contrapartida, se entiende que la naturaleza regulada de la actividad de GCO, expone a la compañía a posibles cambios en el marco normativo. En el último año, la demorada adecuación tarifaria frente a una estructura de costos creciente impactó negativamente la generación de fondos de la compañía. En dic'08, el gobierno aprobó un nuevo cuadro tarifario, que refleja las incidencias de variaciones de costos entre dic'04 y oct'07. Fitch entiende que las subas tarifarias aprobadas 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 los primeros nueve meses de 2008 muestran una suba del 12% contra el período comparable anterior, producto del crecimiento del 12.73% en el tránsito pagante. Para los últimos 12 meses, la suba fue del 9% contra 2007. El EBITDA (base año móvil), sin embargo, alcanzó los $ 64.3 MM con una relación sobre ventas del 41.2%, 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 $ 38.3 MM de caja operativa en los últimos 12 meses, frente a inversiones de capital por $ 31 MM. A sep'08, la deuda financiera de GCO alcanzaba los $ 138.6 MM (en su totalidad denominada en pesos). A igual fecha, la compañía mostraba una fuerte posición de caja ($ 38.1 MM), lo cual cubría en 1.8x los compromisos financieros de corto plazo. La adecuada generación de fondos de GCO se manifiesta en sus indicadores de protección de deuda (2.7x EBITDA/intereses y 1.4x de repago de deuda financiera neta), los cuales son 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.