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

27 de noviembre de 2008

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, en un negocio caracterizado por fuertes márgenes de EBITDA (55% a jun'08). La calificación contempla la importancia del activo que opera la compañía, a través de un monopolio regulado. Asimismo, se ha considerado positivamente la experiencia del grupo controlante en la administración de aeropuertos, y la importancia estratégica de PDS para el grupo. La capacidad de generación de fondos de PDS se encuentra atada a la existencia del Contrato de Gestión Integral, lo que implica la presencia de cierto riesgo regulatorio. Las ONs son destinadas a financiar la construcción de la nueva terminal de pasajeros, que está estipulada en el contrato de concesión. La inversión total demandaría US$ 134.5 MM, de los cuales el 65% se financiarían con la emisión y el remanente con generación propia (US$ 26.5 MM), y aporte de capital (US$ 21 MM, realizado entre ene/mar'07). La obra, que comenzó en nov'06, tiene fecha de finalización prevista para abr'09. A la fecha, se estima que el costo total de la obra se ubicará en torno a los US$ 150 MM (debido a costos crecientes). La diferencia podría ser financiada con generación de fondos propia, aunque no se descarta que se tome deuda de corto plazo para financiar ajustes transitorios. 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, en distintas etapas. Por otra parte, un fideicomiso de garantía cumple con la función de control y manejo de los fondos pero no cubrirá el riesgo performance de la compañía a lo largo de la concesión. El fideicomiso sólo comenzará a retener los ingresos cedidos a partir de que ocurra un evento de incumplimiento. A jun'08, la deuda financiera de PDS alcanzaba los US$ 87.1 MM, con un 98% de la misma de largo plazo. La relación deuda/EBITDA se ubicaba en 4.9x. Fitch prevé que PDS cubrirá adecuadamente sus servicios de deuda. A pesar de que en un escenario estresado (asumiendo una caída en el flujo de pasajeros que replica la crisis de 2001-2002) los años que suponen inversiones adicionales podrían arrojar coberturas inferiores a 1x (2012-2015), se estima que eventuales descalces podrían ser compensados por la posición de caja acumulada de PDS, manteniendo las coberturas en niveles acordes con la calificación asignada. ********** 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. 60% 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 (Ecuador). 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.