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

7 de noviembre de 2008

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 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 en la ciudad de Buenos Aires a jun'08. Las calificaciones también reflejan los altos márgenes operativos del negocio y el fuerte crecimiento de su generación de fondos en los últimos cuatro años. El mismo se logró a partir del incremento de las ventas de los locatarios, mejores condiciones de los contratos de alquiler y ratios de ocupación del 99%. En contrapartida, se considera la alta correlación de las ventas de los locatarios con la evolución de la economía local y el descalce de moneda entre su deuda denominada en un 68% en dólares y su generación de fondos en pesos. Se estima que APSA continuará con un creciente pago de dividendos, los cuales representan una de las principales fuentes de fondos de su principal accionista, IRSA. En sep y oct'08, respectivamente, APSA capitalizó en $ 60 MM y otorgó un préstamo subordinado por $ 51 MM a su subsidiaria de financiación al consumo, Tarshop. Estos aportes serán destinados a financiar su ciclo operativo, ante un escenario de mayor incertidumbre en relación al acceso al financiamiento vía securitización de cartera de créditos. Fitch no descarta futuras asistencias y monitoreará su evolución. Sin embargo, se entiende que la generación de fondos y la posición de liquidez de APSA son lo suficientemente robustas, para que esto no altere su perfil crediticio. A jun'08 el EBITDA consolidado ascendió a US$ 79 MM, reflejando un incremento respecto de los US$ 72.6 MM obtenidos en el ejercicio anual cerrado a jun'07. La disminución del margen de EBITDA consolidado a 37.4% contra 46.4% en 2007, se debió a la mayor participación del negocio de tarjetas de crédito en el total de ventas. Los márgenes de este segmento son típicamente menores, y se vieron negativamente afectados por fuertes subas en los costos (cargos financieros, expansión del negocio, incremento en el cargo de incobrabilidad, entre otros). APSA evidencia una estructura de deuda conservadora. A jun'08 la deuda total ascendía a US$ 210 MM, excluyendo las ONs convertibles (se prevé que las mismas se conviertan en acciones a su vto); 82% de la misma se concentraba en el largo plazo. La posición de liquidez de APSA ascendía a US$ 95 MM. Se espera que ésta disminuya con el avance de los nuevos proyectos y el apoyo a Tarshop. Fitch prevé que APSA cubrirá sus servicios de deuda (aprox. US$ 30 MM por los próximos cinco años) con su generación de fondos operativa (estimada por encima de los US$ 55 MM). 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.