Fitch confirma en B+ / AA-(arg) las calificaciones de APSA

30 de abril de 2008

Fitch Ratings confirma las siguientes calificaciones de Alto Palermo S.A. (APSA): --Calificación internacional en moneda extranjera (LTFC IDR) en 'B+' --Calificación internacional en moneda local (LTLC IDR) en 'B+' --Calificación de las ONs Clase 1 por US$120 MM con vencimiento en 2017 en 'B+/RR4' --Calificación de las ONs Clase 2 por un valor equivalente en pesos de US$50 MM con vencimiento en 2012 en 'B+/RR4' -- Calificación en escala nacional en 'AA-(arg)' -- Calificación de las acciones ordinarias en 'Categoría 1' Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. Las calificaciones de APSA se sustentan en su sólida posición competitiva en el negocio de centros comerciales en Argentina. La compañía opera diez centros comerciales que juntos representan 224.569 m² de superficie alquilable; su presencia es particularmente significativa en la Ciudad de Buenos Aires, donde posee una participación de mercado de alrededor del 60%. La calidad y ubicación estratégica de sus centros comerciales en zonas de alto poder adquisitivo le permiten registrar ventas por m2 superiores en un 80% al promedio del mercado. Las calificaciones también reflejan los altos márgenes operativos del negocio, ratios de ocupación superiores al 97% y una mejora en las condiciones de los contratos de alquiler. En contrapartida, entre los principales riesgos se considera la alta correlación de las ventas de los locatarios con la evolución de la economía local y el descalce de moneda entre su deuda denominada en un 68% en dólares y su generación de fondos en pesos. Además, las calificaciones tienen en cuenta que APSA continuará con la tendencia creciente en sus pagos de dividendos, los cuales representan una de las principales fuentes de fondos de su principal accionista IRSA Inversiones y representaciones S.A. A dic'07 (año móvil), el EBITDA consolidado ascendió a US$ 80 MM, reflejando un incremento respecto de los US$ 73 MM obtenidos durante el último ejercicio anual finalizado en jun'07. APSA mantiene adecuados indicadores crediticios, con un ratio de deuda/EBITDA de 2.4x, el cual se espera que disminuya a aproximadamente 2x en los próximos 2/3 años, debido al continuo crecimiento de su generación de fondos y a la contribución de los nuevos proyectos. A su vez, el endeudamiento se encuentra respaldado por el valor de sus activos. A dic'07, el valor libros bruto de los activos inmobiliarios de APSA se estimó en US$ 540 MM, con lo cual el ratio deuda/activos inmobiliarios (LTV), se ubicaría alrededor del 35%. De considerarse el valor de mercado de los activos de APSA este ratio sería aún inferior. La liquidez es manejable en función de su importante posición de caja. A pesar del incremento en su nivel de deuda consolidado a US$ 190 MM (excluyendo las ONs convertibles) durante 2007, APSA mantiene un moderado nivel de endeudamiento. La deuda comprende ONs por US$ 50 MM con vencimiento en 2012 y ONs por US$ 120 con vencimiento en 2017. Las mismas se emitieron en may'07 y los fondos están siendo utilizados para financiar dos nuevos centros comerciales (Saavedra y Neuquén). La actividad de APSA consiste principalmente en la adquisición, desarrollo y operación de centros comerciales en Argentina. Los principales accionistas de APSA son IRSA (62.5%) y la compañía chilena, Parque Arauco (29.6%). IRSA cuenta con una posición de liderazgo en el mercado inmobiliario argentino, con operaciones en el negocio de alquiler de oficinas, desarrollos residenciales, hoteles, así como centros comerciales vía su participación en APSA. Además, IRSA posee un 67% de los US$47.3 MM de ONs convertibles de APSA, con vencimiento en 2014, mientras que el resto se encuentra en poder de Parque Arauco. Dado que el precio de la acción ha estado históricamente muy por arriba del de conversión, Fitch anticipa que estas ONs serán convertidas en acciones, con lo cual la participación de IRSA en APSA aumentaría al 65.6%. 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: Fernando Torres - Gabriela Catri: +54-11-5235-8100 - Buenos Aires. Joe Bormann - CFA: +1-312-368-3349 - Chicago.