

Fitch Argentina confirmó la Categoría BBB+(arg) de los títulos de deuda de Arte Gráfico Editorial Argentino S.A.

8 de mayo de 2006

Fitch Argentina confirmó la BBB+(arg) de los títulos de deuda de Arte Gráfico Editorial Argentino S.A. (AGEA). La calificación asignada comprende a los siguientes títulos: Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 450 MM, ONs Serie C por US\$ 30.6 MM, y Obligaciones Negociables Serie D por hasta \$ 300 MM. Fitch Argentina decidió asignar una Perspectiva Estable a las calificaciones otorgadas. La calidad crediticia de AGEA se sustenta en la posición competitiva de los distintos productos que comercializa, el reconocimiento de la marca Clarín, las altas barreras de entrada al sector, y la tecnología de las plantas e integración vertical en la producción. Asimismo, la calificación asignada incorpora las eficiencias operativas alcanzadas por la Compañía, y el progresivo aumento de su generación de fondos a partir del mayor nivel de actividad y los ajustes de precios aplicados, lo cual sumado a la baja de deuda financiera en los últimos años fortaleció los indicadores de protección de deuda financiera. En base al actual nivel tecnológico y de capacidad instalada, la Compañía y AGR detentan bajos requerimientos de inversiones. Al mismo tiempo, se contempló la mejora alcanzada en el mix de moneda de la deuda financiera a partir de la colocación de los títulos en pesos en Ene.06 (la exposición en dólares de su deuda financiera bajó a un 23%). En contrapartida, se considera la ciclicidad y elasticidad de sus ingresos, la exposición a las fluctuaciones de los niveles de inflación y de precios de los principales insumos, los cuales se encuentran denominados en dólares. En línea con la mejora en la actividad económica a nivel general, los ingresos de AGEA registran una tendencia alcista desde el 2003. Los mayores ingresos se debieron principalmente al aumento de las ventas de publicidad, y a los aumentos de precios aplicados, los cuales acompañaron el incremento de la inflación. Entre 2001 y 2005 se aumentó la tarifa neta en el orden del 70% (vs. un crecimiento en el volumen de páginas del orden del 11% en dicho periodo). La facturación del 2005 de AGEA superó los \$ 682 MM, con un EBITDA de \$ 166 MM (con margen sobre ventas del 24%). La comparación de estos montos del 2005 con las cifras alcanzadas en 2002 revelan la naturaleza elástica de los ingresos, con ventas 2005 que representan 1.7x las del 2002, al mismo tiempo que un EBITDA superior en 9x. De acuerdo a lo proyectado el motor del crecimiento en los próximos años continuará siendo la venta de espacio de publicidad, no esperándose cambios importantes en el volumen y facturación de circulación. Desde el punto de vista financiero, desde la reestructuración de Ene.04 AGEA y AGR disminuyeron en forma acumulada en un 42% la deuda financiera, o bien, más de US\$ 73.5 MM, la cual se instrumentó mediante ofertas de recompras. Esta paulatina disminución de la deuda, sumado al recupero de la generación de fondos, se tradujo en una mejora de los indicadores de protección de deuda, los cuales alcanzaban a 10.9x de cobertura de intereses y 1x de repago de deudas netas a Dic.05. Si bien a partir de la emisión de la Serie D en pesos, la deuda financiera aumentó en el primer trimestre del 2006 en aprox. un 27%, y la tasa promedio de interés que devengará será más elevada, AGEA seguirá cubriendo adecuadamente sus compromisos de intereses, con indicadores acordes a la calificación asignada. Si bien se entiende que el negocio y la generación de fondos de la Compañía podría verse afectada por un incremento de la inflación, aumentos salariales y depreciación del peso, AGEA se encuentra actualmente mejor posicionada para enfrentar escenarios económicos adversos. Desde el punto de vista operativo, la Compañía ha eficientizado sus operaciones y costos (como el aprovisionamiento de papel), flexibilizando también sus procesos productivos para atravesar periodos de bajo nivel de actividad. Por otra parte, desde el punto de vista financiero, AGEA registra una mayor flexibilidad en su estructura de vencimientos de deuda, la cual es acorde a la generación de fondos esperada. Bajo las condiciones actuales macroeconómicas y del sector, se espera que continúe

