Fitch Argentina confirma en Categoría 2 la calificación de acciones de APSA

10 de mayo de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 10 de Mayo de 2005: Fitch Argentina confirma en Categoría 2 la calificación asignada a las acciones ordinarias de Alto Palermo S.A. (APSA). La calificación asignada responde a la buena capacidad de generación de fondos que evidencia la Compañía, junto con un nivel de liquidez medio de la acción en el mercado. La reactivación del consumo observada en la economía argentina desde el 2003, sumado al incremento de turistas extranjeros con mayor poder de compra y una mayor penetración de los centros comerciales en el comercio minorista, produjeron el crecimiento de sus principales indicadores de actividad, superando los niveles previos a la crisis económica. En el semestre finalizado a Dic'04, las ventas de los locatarios aumentaron un 32% respecto de Dic'03, continuando con su tendencia al alza. De esta forma, la Compañía incrementó tanto sus ingresos, como su nivel de EBITDA, el cual ascendió a $69.4 MM a Dic'04 (+42% respecto de Dic'03), con un margen sobre ventas del 67%. El incremento en la generación de fondos de APSA refleja la mejora en las condiciones de los contratos de alquiler a partir de la mayor demanda por sus locales. El EBITDA también se benefició por el mejor desempeño de Tarshop (80% de APSA), que duplicó sus ingresos y redujo la morosidad a niveles inferiores al período anterior a la crisis. En virtud de la recuperación de la actividad de centros comerciales, APSA se encuentra expandiendo sus operaciones en el interior del país a través de la inauguración de Alto Rosario Shopping en Nov'04 y la compra en Sep'04 del 49.9% de Mendoza Plaza Shopping, aumentando su participación al 68.8%. La calificación contempla una estructura de capital conservadora con un nivel de capitalización del 26.7% a Dic'04. Si bien a esa fecha se observa un incremento en el nivel de deuda por la incorporación de la deuda de Mendoza Plaza Shopping, la misma fue cancelada por APSA en Mar'05. A su vez, el 7/04/05 APSA canceló a su vencimiento las Obligaciones Negociables por $ 85 millones (vigentes $48.4 MM). Los fondos para la cancelación de las ONs provinieron de un préstamo obtenido de dos entidades financieras por $ 50 MM a 2 años de plazo, con amortizaciones semestrales, siendo la tasa de interés fija para el primer año (7.875%) y variable para el segundo año. El préstamo mencionado le permitió reducir su costo financiero y extender la vida promedio de su deuda. A la fecha la deuda de APSA disminuyó a alrededor de $ 220 MM. Para el corriente ejercicio, Fitch Argentina estima que el EBITDA de APSA superaría los $120MM a partir del desempeño que presentó la Compañía en el primer semestre, sumado a las nuevas incorporaciones de centros comerciales. El nivel de inversiones también evidenciará un incremento ($ 32.5 MM a Dic'04) a partir de la construcción del centro comercial de Rosario. La mayor generación de fondos le permitió a APSA incrementar el pago de dividendos, abonando en Nov'04 $ 17.9 MM. A Dic'04, APSA registraba una mejora en sus indicadores de protección crediticia a partir de la mayor generación de fondos, presentando coberturas de intereses con EBITDA de 4.9x y años de repago de deuda de 2.1x, que se reducen a 1.1x si se excluyen las ONs Convertibles. Con la disminución de deuda posterior a Dic'04, este último ratio quedaría en aproximadamente 0.6x a la fecha. Alto Palermo S.A. (APSA) se dedica a la operación y desarrollo de centros comerciales, siendo el principal operador del país. Cuenta en su cartera con seis centros comerciales ubicados en Capital Federal y Gran Bs. As. donde posee un 43% de participación de mercado, y otros tres situados en las ciudades de Salta, Mendoza, y Rosario (este último inaugurado en Nov'04). En conjunto representan 1,146 locales en 195,132 m² de superficie alquilable. Los accionistas de APSA son IRSA (60.7%) y Parque Arauco (29.6%), cotizando el resto de las acciones en la Bolsa de Comercio de Bs. As. y en Nueva York. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).