

Fitch Uruguay confirma en BBB(uy) la calificación de las ON's por US\$9.2 millones de Zonamerica S.A.

24 de febrero de 2005

Fitch Uruguay-24 de febrero de 2005: Fitch Uruguay confirmó en BBB(uy) la calificación en escala nacional asignada a las ON's por US\$ 9.2 MM emitidas por Zonamerica S.A. (Zonamerica), asignando Perspectiva Estable. A partir de 2003 Zonamerica adecuó el precio de sus alquileres en respuesta al entorno económico regional, lo cual impactó negativamente en la generación de fondos y márgenes del ejercicio 2004 (a pesar de un aumento del 5% en la capacidad arrendable). En éste último, la generación de fondos de la Compañía (EBITDA) se redujo un 34% a US\$ 2.5 millones (US\$ 3.8 millones en 2003) y el margen de EBITDA alcanzó un mínimo del 24% versus 43% en 2003. La reducción del margen de EBITDA también refleja la menor rentabilidad de las obras adicionales realizadas en el período. No obstante, con posterioridad al cierre del ejercicio, se incorporaron nuevos locatarios recuperándose los precios de alquiler, previéndose que esto impacte positivamente en la generación de fondos de 2005. Por su parte, el flujo de caja operativo neto de la Compañía se redujo significativamente a US\$ 469 mil en 2004, habiéndose financiado las inversiones del ejercicio (US\$ 3.0 millones) con deuda bancaria. A nivel consolidado, ZAL garante de Zonamerica, registró un flujo de caja operativo neto de US\$ 4.6 millones en 2004. A esa fecha Zonamerica representa aproximadamente el 70% de la facturación de ZAL, el 96% de su deuda financiera consolidada, el 54% de su EBITDA y sólo el 10% de su flujo de caja operativo neto, que incluye los ingresos asociados a los servicios prestados en la zona franca (telecomunicaciones, etc.) por las distintas sociedades del grupo. ZAL presenta adecuados indicadores de protección de deuda con una relación EBITDA/Intereses de 2.3 y años de repago de deuda en 5.8x. El 20/6/05 Zonamerica deberá afrontar la primera cuota de capital por US\$ 3.025 millones de las ONs vigentes, alcanzando los intereses anuales US\$ 760 mil, los cuales se abonan semestralmente. La calificación asignada por Fitch a Zonamerica refleja fundamentalmente la fortaleza de la sociedad garante. Las condiciones de emisión de los títulos vigentes prevén la existencia de una cuenta de garantía donde se acumulan fondos durante los doce meses anteriores a los vencimientos de capital. No obstante, debido a la inexistencia de sanciones ante incumplimientos en el tiempo y forma de los depósitos previstos, dicha estructura no otorga fortaleza a la calificación asignada. Fitch Uruguay prevé que la Compañía afronte normalmente éste compromiso considerando la calidad crediticia del garante de los títulos emitidos (ZAL), la prevista recuperación en la generación de fondos de Zonamerica y su acceso a fuentes de financiamiento. Bajo la actual estructura de deuda, en los ejercicios 2006 y 2007 la Compañía posee vencimientos de deuda anuales promedio por US\$ 6 millones, previéndose que recurra a los mercados financieros para financiar parcialmente los mismos. En el pasado la Compañía tuvo probado acceso a dichos mercados, habiendo recibido en 2004 un préstamo de Corporación Interamericana de Inversiones (CII) por US\$ 4.5 millones a 9 años de plazo. La calificación asignada incorpora, la subsistencia de un moderado riesgo de refinanciación en los próximos años, el cual estará sujeto a la evolución de los mercados financieros y al desempeño de la Compañía en cuanto al cumplimiento de las expectativas de ocupación de su capacidad arrendable. Sin embargo, Zonamerica se encuentra trabajando para mejorar su costo de financiamiento y perfil de sus vencimientos de deuda. La Compañía está avanzando en la obtención de un préstamo sindicado con el respaldo de un Fideicomiso en Garantía. Zonamerica S.A. –ex Zona Franca de Montevideo S.A.– explota desde 1992 una zona franca privada en Montevideo, Uruguay. La Compañía se dedica a la construcción y arrendamiento de inmuebles para oficinas y/o depósitos, prestando a los usuarios servicios de apoyo y proveyéndoles la infraestructura necesaria para operar (estacionamiento, alumbrado, business center, etc.). Los ingresos por alquiler constituyen su principal fuente de ingresos,

con contratos celebrados a largo plazo y adecuada atomización. Las acciones de la sociedad son propiedad en un 100% de Zonamerica Ltd. (ex ZFM Bahamas Ltd). El informe correspondiente se encontrará próximamente disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar
Contactos: Cecilia Minguillón, Ana Paula Ares, (5411-5235-8100)