Fitch Argentina confirma en BBB+(arg) la calificación de APSA

20 de enero de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 20 de Enero de 2005: Fitch Argentina confirma en Categoría BBB+(arg) la calificación asignada a las ON's por $ 85 MM (vigentes $ 48.4 MM) de Alto Palermo S.A. (APSA), asignándole perspectiva estable. A su vez, confirma la calificación de las acciones ordinarias en Categoría 2. La calificación asignada a la Compañía responde a la capacidad de generación de fondos que evidencia a partir del crecimiento de sus principales indicadores de actividad, junto con una conservadora estructura de capital. 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 shoppings en el comercio minorista influyeron en forma positiva en el desempeño de la Compañía. A Jun'04 las ventas de los locatarios aumentaron un 33.5% respecto del ejercicio anterior, continuando con la tendencia creciente de las ventas durante el ejercicio en curso. Lo mencionado, le permitió a la Compañía incrementar tanto sus ingresos, como su nivel de EBITDA, el cual ascendió a $93 MM en el último ejercicio, alcanzando los $ 30 MM en el primer trimestre a Sep'04 (+36% respecto de Sep'03). El EBITDA también se benefició por la mejora en las cobranzas tanto de APSA como de Tarshop, presentando un saldo de deudores incobrables positivo debido a la recuperación de créditos morosos. El Margen de EBITDA evidencia una evolución creciente, ascendiendo al 67% a Sep'04 demostrando la eficiencia alcanzada en sus operaciones y la mejora en las condiciones de los contratos de alquiler a partir de la mayor demanda por sus locales. APSA posee una sólida posición de mercado, permitiéndole la ubicación de sus shoppings en zonas de alto poder adquisitivo y alta concentración demográfica registrar ventas por m2 superiores en un 76% a las del mercado y mayores niveles de ocupación (99%). A Sep'04, APSA registra una mejora en sus indicadores de protección crediticia a partir de la mayor generación de fondos, presentando coberturas de intereses con EBITDA de 4.4x y años de repago de deuda de 1.8x, que se reducen a 0.7x si se excluyen las ONs Convertibles. La Compañía posee una estructura de capital conservadora, con un nivel de capitalización del 21.9% a Sep'04. A esa fecha la deuda financiera era de $ 75 MM sumado a las ONs convertibles por US$47.3MM (en poder de sus accionistas). Para el corriente ejercicio, Fitch Argentina estima que la generación de fondos de APSA superaría los $100MM a partir del desempeño que presentó la Compañía en el primer trimestre, sumado a las nuevas incorporaciones de shopping centers (Rosario y Mendoza). A su vez, a Sep'04 APSA contaba con un nivel de caja de $45MM. Los fondos están siendo aplicados en el pago de dividendos por $ 17.9 MM en Nov'04, cancelación de la serie B1 de ONs por $11.2MM en Ene'05, e inversiones restantes en el shopping de Rosario y una remodelación en Alto Avellaneda que en conjunto superarían los $ 45 MM. En Abr'05 opera el vencimiento de las ONs por $48.4MM. Si bien Fitch Argentina considera que la Compañía podría afrontar dicho monto con fondos propios, se estima que incurrirá en nuevo financiamiento para mantener su nivel de capitalización. Alto Palermo S.A. (APSA) se dedica a la operación y desarrollo de centros comerciales, siendo el principal operador de shopping centers del país. Cuenta en su cartera con seis centros comerciales ubicados en Capital Federal y Gran Bs As y otros tres situados en las ciudades de Salta, Mendoza, y Rosario. A la fecha los accionistas son: IRSA (57.9%), Parque Arauco (32.4%), cotizando el resto de las acciones en la Bolsa de Comercio de Bs. As. y en Nueva York. En Dic'04, IRSA compró la participación del Fondo Goldman Sach en APSA (5.7%), así como las ONs Convertibles en poder del mismo, vendiendo en Ene'05 el 32.82% de los valores adquiridos a Parque Arauco S.A. 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).