Fitch Argentina sube a BBB+(arg) la calificación de APSA

26 de octubre de 2004

Fitch Argentina, Buenos Aires, 26 de Octubre de 2004: Fitch Argentina sube a Categoría BBB+(arg) la calificación asignada a las ON's por $ 85 MM (vigentes $ 48.4 MM) de Alto Palermo S.A. (APSA), desde BBB(arg), asignándole perspectiva estable. A su vez, confirma la calificación de las acciones ordinarias en Categoría 2. La suba en 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. A Jun'04 las ventas de los locatarios aumentaron un 34.2% respecto del ejercicio anterior y la ocupación de los centros comerciales alcanzó un nivel récord del 98.8%. Los signos de reactivación observados 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, permitiéndole incrementar tanto sus ingresos, como su nivel de EBITDA, el cual ascendió a $93.2 MM a Jun'04 (+38% respecto de Jun'03). El EBITDA también se benefició por la mejora en las cobranzas, presentando un saldo de deudores incobrables positivo debido a la recuperación de créditos morosos. El Margen de EBITDA evidencia un fuerte incremento, ascendiendo a 65.1% (máximo nivel histórico) demostrando la eficiencia alcanzada en sus operaciones y la mejora en las condiciones de los contratos de alquiler. 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 82% a las del mercado y mayores niveles de ocupación. La Compañía planea expandir sus operaciones en el interior del país, a partir de la construcción de un nuevo shopping en Rosario que inaugurará en Nov'04 y la adquisición de una participación mayoritaria en el shopping Mendoza Plaza. A Jun'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 3.1x y años de repago de deuda de 2.7x, que se reducen a 1.1x sin considerar las ONs Convertibles. Fitch Argentina estima que la generación de fondos de APSA continúe con su tendencia creciente en función de que los nuevos proyectos y adquisiciones (Rosario y Mendoza) comiencen a reportar fondos a la Compañía. A su vez, si bien las ventas de los locatarios tenderán a estabilizarse, aún existe margen para mejorar las condiciones de los contratos de alquileres, en función de los bajos costos de ocupación que afrontan los locatarios. Por su parte, los niveles de coberturas de intereses también se incrementarían por la mayor generación de fondos, y las precancelaciones de deuda financiera realizadas por la Compañía en Ago'04. La Compañía posee una estructura de capital conservadora, con un nivel de capitalización del 24.1% a Jun'04. En Ago'04 la Compañía recompró el saldo correspondiente a las series A2 y B2 de ONs por $20.8 MM (incluye CER) con vencimiento en Ene'05, y $1.2 MM respecto de las ONs calificadas por Fitch Argentina que disminuyen a $ 48.4MM. Luego de las recompras mencionadas, la deuda se redujo a $ 73.4 MM, más las ONs convertibles por US$ 47.3 MM (90% con sus accionistas). Entre Oct'04 y Jun'05 la Compañía deberá afrontar vencimientos de ONs por $ 59.4 MM, alrededor de $ 45 MM de inversiones de capital y $17.9MM de dividendos. Fitch Argentina considera que la Compañía podrá afrontar dichos pagos con su generación propia de fondos (alrededor de $ 90 MM anuales) más el saldo de caja a la fecha por $40MM, si bien 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 (este último inaugura en Noviembre). Los accionistas son: IRSA (56.8%), Parque Arauco (27.8%), Fondo Goldman Sachs (6.1%), 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 (5411-4327-2444).