Fitch confirma las ONs de PDS en A(uy); Perspectiva Estable

30 de noviembre de 2010

Fitch Ratings-São Paulo-30 de noviembre de 2010: Fitch Uruguay confirmó en la Categoría A(uy) a las Obligaciones Negociables (ONs) por US$ 87 MM de Puerta del Sur S.A. (PDS). La Perspectiva es Estable. La calificación asignada refleja la fortaleza crediticia del emisor, cuyo contrato de concesión exclusivo para operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) por 20 años le otorga ingresos cautivos provenientes de las tasas que se cobran por los servicios aeronáuticos. La calificación contempla la importancia del activo, siendo la principal puerta de entrada aérea a Uruguay, y operando a través de un monopolio regulado. Asimismo, se considera positivamente la experiencia del grupo controlante en la administración de aeropuertos, y la importancia estrategia de PDS para el grupo. La calificación refleja, además, cierta concentración de la base de ingresos en términos de aerolíneas, la dependencia en el desempeño económico de la región, principalmente Brasil y Argentina, y la ausencia de reservas de liquidez de la emisión, esto último mitigado por la restricción para la distribución de dividendos que permite retener cierto nivel de caja. En los últimos 12 meses a sep'10 los ingresos operativos (incluyendo actividades de construcción) de PDS alcanzaron US$ 70.2 MM contra US$ 108.9 MM durante el año fiscal 2009. Durante el mismo período, el margen de EBITDA alcanzó 39% frente a 20% al cierre de 2009. Excluyendo las actividades de construcción, la relación de EBITDA a ventas continuaría en línea con los históricos (57%). El tráfico medio diario anual (TMDA) de PDS llegó a 4,463 pasajeros en los últimos 12 meses a sep'10, una suba significativa del 31% frente al período comparable de 2009, principalmente reflejando una mayor capacidad del aeropuerto después la inauguración de la nueva terminal en oct'09. De este total, 91% correspondió a tráfico de origen y destino (O&D) y 9% a tráfico en tránsito. En octubre de 2009 PDS inauguró la nueva terminal, que entró en operaciones hacia fin de año. El monto total de la inversión en la nueva terminal ha sido de US$ 165 MM, contra los US$ 134.5 MM previstos, debido a la existencia de sobre-costos y a mejoras realizadas al proyecto original. Para financiar esta diferencia PDS recurrió a nuevo endeudamiento bancario de largo plazo, en el orden de los US$ 20 MM. A pesar de que esto implica un nivel de deuda por encima del estimado originalmente, se prevé que los indicadores crediticios continúen relativamente estables, dada la reciente suba en la tarifa internacional a US$ 36 de US$ 31, vigente desde el 15/4/2010. Se prevé que el crecimiento esperado en la generación de fondos compense el mayor apalancamiento. A sep'10, la saldo de la deuda financiera de PDS ascendía a US$ 106.2 MM, con un 91% de la misma de largo plazo y compuesta por las obligaciones negociables por US$ 88.7 MM que comienzan a amortizar en abr'11 y préstamos bancarios por US$ 17.5 MM amortizables trimestralmente. La relación deuda/EBITDA se ubicaba en 3.9x. Fitch prevé que PDS cubrirá adecuadamente sus servicios de deuda. A pesar de que en un escenario estresado, las coberturas después de inversiones podrían resultar cercadas a 1x (2012-2014), se estima que eventuales descalces podrían ser compensados por la posición de caja acumulada de PDS. ********** Puerta del Sur S.A. (PDS) posee la concesión exclusiva del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) por un período de 20 años (hasta 2023). La misma se podría extender por 10 años más por solicitud de PDS, sujeto a la aprobación del Poder Ejecutivo. Las actividades de PDS se encuentran regidas por el Contrato de Concesión otorgado por el Gobierno uruguayo, a través del Ministerio de Defensa. Más del 50% de sus ingresos corresponden a servicios aeronáuticos. PDS pertenece a American Internacional Airports LLC (AIA), una compañía con base en Nueva York. El grupo es operador de 33 de Aeropuertos en Argentina, el aeropuerto internacional de Armenia y el aeropuerto internacional de Guayaquil. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance', del 16 de agosto de 2010, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la BCU.

Contactos: Analista Principal Pagsi Jiménez Director + 55 11 4504 2600 Rua Bela Cintra, 904, 4° andar Consolação – São Paulo – CEP 014-15-000 – Brasil Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8100 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com