

# Fitch Argentina confirma la A-(arg) a los títulos de deuda de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia

6 de abril de 2005

Fitch Argentina confirma la calificación nacional del Programa de Obligaciones Negociables por US\$ 100 millones (vigente Serie 4) de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia (SAIEP) en la Categoría A-(arg), con una Perspectiva Estable. La calificación asignada se sustenta en la adecuada estructura financiera de SAIEP, la cual se obtuvo luego del acuerdo de reestructuración de deuda alcanzado con sus acreedores a mediados del 2003, y en los sólidos indicadores de protección de deuda que detenta (coberturas de intereses por deudas de 14x y 1.1 años de repago de la misma a Dic.04). La nueva estructura de vencimientos de deuda es acorde con la generación de fondos esperada e incluye una paulatina baja del nivel de deudas hasta el 2008. Asimismo, se reconoce el sólido posicionamiento de la Compañía en las regiones en las que opera, su red de logística y distribución para grandes distancias, combinado con la fuerte imagen de la marca "La Anónima" en la región sur. Fitch Argentina considera destacar la política conservadora de la Compañía de aplicar la mayor parte de su generación de fondos a la reducción de deuda. A partir del Ejercicio 2004 se logra revertir la tendencia bajista registrada años anteriores en la generación de fondos y márgenes operativos, en base a una mejora del consumo, apertura de nuevas bocas y mayores exportaciones de carne del frigorífico que operan. La misma continua observándose al cierre del primer semestre del Ejercicio fiscal 2005 (Dic04), en el cual las ventas netas alcanzaron los \$ 632 MM, un 26% superiores a las registradas en igual periodo del año anterior, y un 16% mayores a las del trimestre anterior (Jul04/Set04), fundamentalmente por el efecto de las fiestas navideñas y de fin de año. En línea con la mejora de la facturación, la generación de fondos medida como EBITDA (sumando los alquileres por locales cobrados) se incrementó en más de un 60% (de \$ 31 MM -12/03- a \$ 50 MM -12/04-). Asimismo, en términos generales, los márgenes de rentabilidad a Dic.04 muestran una mejora si se los compara con el último Ejercicio anual 2004, o bien contra igual semestre del año anterior. Al 12/04 el margen de EBITDA/Ventas fue del orden del 7.9%, cercanos al promedio registrado previo a la devaluación del peso (+8 %) Si bien el negocio supermercadista otorga estrechos márgenes de operación, ingresos denominados en moneda local y condicionados a la evolución del nivel de consumo de la población, la generación de fondos operativa de SAIEP- superior a los US\$ 20 MM anuales - sumado a la posición de liquidez (US\$ 7 MM al 12/04), permiten cumplir holgadamente con sus compromisos financieros e inversiones proyectadas. Fitch Argentina considera que SAIEP continuará cumpliendo con sus compromisos de deuda, no obstante, la capacidad de pago de la misma no deja de estar condicionada a la evolución de la demanda y tipo de cambio. Los vencimientos bajo las obligaciones negociables calificadas suman US\$ 10 MM entre capital e intereses durante el Ejercicio 2005, de los cuales el 50% ya fue abonado durante Dic.04. El próximo pago opera el 30/Jun/05. En cuanto a las inversiones de capital realizadas durante los seis meses a Dic.04, las altas de bienes de uso superaron los US\$ 3.5 MM. Asimismo, en Oct.04 se realizó la compra de la cadena de Supermercado Quijote por un total de US\$ 6.6 MM, de los cuales US\$ 3.9 MM se pagaron en efectivo y el resto fue financiado a dos años de plazo. Se entiende que el nivel de inversiones se encuentra condicionado a las oportunidades de mercado y a las expectativas de la demanda. Otra de las erogaciones que tuvo la Compañía durante el primer semestre del Ejercicio 2005, fue el pago de dividendos por \$ 6 MM (aprox. el 10% del EBITDA 2004).

\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\*-\* SAIEP S.A., constituida en 1908, es una compañía dedicada a la venta de productos de consumo masivo en la región Sur del país a través de la

cadena “La Anónima”. A Dic.04, SAIEP tenía 103 locales con un área de ventas total de 108.179 m<sup>2</sup>. El control accionario corresponde a la familia Braun que posee el 76.29% del capital social, el 23.71% esta en manos de terceros accionistas. Las acciones de SAIEP cotizan en BCBA desde 1942. En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia. Contacts: Fitch Ratings, Argentina – Paola Briano, Dolores Terán - +54-11-4327-2444