FIX (afiliada de Fitch) confirma en AA-(uy) a las ON emitidas por Puertas del Sur

11 de abril de 2016

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en la Categoría AA-(uy) la calificación de las Obligaciones Negociables por hasta USD 87 millones de Puerta del Sur S.A. La Perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación La calificación de las ON emitidas por Puerta del Sur (PDS) refleja su robusto perfil crediticio, bajo nivel de apalancamiento y buenas coberturas de servicio de deuda. PDS ha demostrado una importante flexibilidad financiera, habiéndose recuperado del impacto por los vuelos desatendidos a partir de la salida de Pluna. En 2015, se observó una suba del 0.3% en el nivel de pasajeros. En el mediano plazo se prevé que el tráfico ronde los niveles actuales, pudiendo ser levemente inferiores. PDS representa la principal puerta de entrada a Uruguay capturando cerca del 85% de total de tráfico aéreo del país. El aeropuerto cuenta con una restringida base de pasajeros menor a dos millones, y con un segmento de origen & destino (O&D) de 99% del total de la demanda total. Las cobranzas de la compañía se encuentran concentradas principalmente en aerolíneas y Duty Free Shop. En 2015 el 15% de los ingresos de la compañía se vieron concentrados en un solo cliente. El debilitamiento de las métricas crediticias (menores márgenes y mayor endeudamiento) de las compañías áreas de la región, podría impactar en el capital de trabajo de Puerta del Sur. La compañía posee un adecuado mecanismo de ajuste tarifario. Los niveles tarifarios en PDS son ajustados anualmente para mantener su valor real y sujetos a la aprobación por parte del Estado. El mecanismo de ajuste tarifario brinda estabilidad en precios. La generación de ingresos en el aeropuerto se encuentra sustentada por una combinación de ingresos aeronáuticos y comerciales (aprox. 52%/44%). Las tasas de embarque se mantienen competitivas en comparación con otros aeropuertos regionales, mientras que se espera que la creciente actividad de carga y servicios de rampa, impulse los ingresos comerciales. La infraestructura del aeropuerto cuenta con instalaciones modernas y de suficiente capacidad para brindar servicio al crecimiento de tráfico proyectado. De las obras estipuladas en el contrato de concesión solamente restan por realizar inversiones por entre USD 10 millones y USD 15 millones que se deberán realizaran cuando crezca sustancialmente el número de pasajeros o antes de finalizar el contrato de concesión. La deuda de PDS está estructurada en términos fijos y con un perfil de amortización conservador. La estructura no contempla reservas para el servicio de deuda y/o de liquidez. A diciembre de 2015, la compañía poseía una posición de caja e inversiones líquidas por USD 12 millones, cubriendo por encima del 100% los vencimientos de deuda para 2016. Sensibilidad de la Calificación La perspectiva estable refleja el sólido perfil crediticio de la compañía. Si bien Fix no prevé cambios de calificación en el corto plazo, la misma se vería presionada ante un fuerte incremento del endeudamiento como consecuencia de un mayor riesgo de contraparte o una caída significativa del tráfico aeroportuario. ? Contactos: • Analista Principal: Gabriela Curutchet gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Patricio Bayona patricio.bayona@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe -Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina Metodología de Calificación Empresas Fix utilizó el Manual de calificación de empresas, instrumentos de deuda y acciones. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy ?