

# Fitch confirmó la categoría A(uy) a las ONs Serie 1 y Serie 2 a ser emitidas por Hípica Rioplatense

5 de julio de 2012

Fitch – 5 de julio 2012: Fitch confirmó la Categoría A(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 1: en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación de las Unidades Indexadas por hasta U\$S 30 MM y Obligaciones Negociables Serie 2: por hasta U\$S 10 MM, emitidas por Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU). La perspectiva estable. La calificación de las ONs se sustenta en el grado de madurez de negocio alcanzado, el crecimiento sostenido de las apuestas y en la fortaleza crediticia de la compañía, cuya estructura de vencimientos de deuda es acorde a la capacidad de generación de caja esperada. Asimismo, se contempla el liderazgo de HRU en el área metropolitana en un negocio con altas barreras de entrada. HRU muestra una conservadora estrategia financiera en base a la cual se decidió la cancelación anticipada de las ONs emitidas en 2007 y la emisión de las nuevas ONs por U\$S 30 MM en Nov'11, cuyos fondos se aplicaron a cancelación de deuda bancaria e inversiones. En sep'11 HRU concretó la apertura de la quinta sala y la ampliación de su sala más importante incrementando el parque total de máquinas. HRU posee una adecuada generación de fondos con relación a su estructura de deuda. En los últimos ejercicios ha detentado un flujo de fondos positivo el cual ha sido administrado de manera conservadora, fortaleciendo su posición de liquidez. Fitch prevé que HRU continuará mostrando una estructura de capital conservadora. Se estima que la compañía mantendrá un nivel de Deuda/EBITDA inferior a 3x en el pico de deuda incorporando las nuevas emisiones y cobertura de intereses superior a 8x. A dic'11 la compañía presentaba un crecimiento en el volumen de las apuestas, debido a la optimización de las operaciones de los juegos de slots y la ampliación de las salas. HRU registró ventas por U\$S 58 MM y EBITDA por U\$S 15.4 MM (+24.3% y +50%) respecto a dic'10. Esto se vio reflejado en la mejora de su margen EBITDA el cual se ubicó en 26.5% (a Dic'10 era de 21.9%). En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por el riesgo cambiario, la presión inflacionaria sobre sus costos y el hecho de participar de una actividad regulada. A dic'11 la deuda financiera ascendía a U\$S 30.8 MM. El 90% de la deuda se concentra en el largo plazo, compuesta principalmente por las obligaciones negociables. A dic'11, HRU presentaba coberturas de intereses de 13.2x y años de repago de deuda con EBITDA de 2.0x. A Mar'12 la deuda financiera era de U\$S30.2 MM, y poseía caja e inversiones corrientes por USD 3.7 MM, que cubría en 1.24x los compromisos financieros de 2012. Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU) posee la concesión por 30 años desde junio 2002 para la explotación exclusiva del Hipódromo Nacional de Maroñas. Asimismo, la concesión contempla la apertura de hasta cinco centros de entretenimiento con máquinas tragamonedas (cuatro en operación régimen de explotación mixto). Los accionistas de HRU son el Grupo Codere (50%) y la Sociedad Latinoamericana de Inversiones (50%). En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo de HRU de fecha 05 de julio de 2012. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. El criterio 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011 está disponibles en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) o en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). A su vez, Fitch utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235-8100 Sarmiento 663,7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8100 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com)