

Fitch asignó la categoría A(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 1 y Serie 2 a ser emitidas por Hípica Rioplatense

27 de julio de 2011

Fitch asignó 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 a las Obligaciones Negociables Serie 2, por hasta U\$S 10 MM, a ser emitidas por Hípica Rioplatense Uruguay S.A. A su vez Fitch asignó la perspectiva estable. La calificación asignada se sustenta en la fortaleza crediticia de la compañía, cuya estructura de vencimientos de deuda es acorde a la capacidad de generación de caja esperada. En los últimos ejercicios HRU ha detentado un flujo de fondos positivo el cual ha sido administrado de manera conservadora, fortaleciendo su posición de liquidez. A su vez, la calificación de los títulos incorpora la fortaleza de la garantía otorgada por la cesión de flujos proveniente del arrendamiento de las salas de entretenimiento. La perspectiva Estable refleja el grado de madurez de negocio alcanzado por HRU, como así también los fuertes indicadores crediticios que presenta la compañía para la escala de calificación actual sumado a las expectativas de Fitch que HRU mantendrá un nivel de deuda/EBITDA alrededor de 3x en el pico de deuda incorporando las nuevas emisiones y las nuevas inversiones y cobertura de intereses superior a 5x.. HRU acaba de redefinir su estrategia financiera sobre la base de la cual se decidió la cancelación anticipada de las ONs emitidas en 2007 y la emisión de las nuevas ONs. Los fondos de esta emisión se aplicarán a la ampliación de las salas existentes y a la apertura de la quinta sala prevista para sep'11. En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por la presión inflacionaria sobre sus costos, el riesgo cambiario y el hecho de participar de una actividad regulada. A dic'10, las ventas de HRU ascendieron a U\$S 46.9 MM registrando un crecimiento del 12% producto de los mayores ingresos por apuestas. Mientras que el EBITDA registró U\$S 10.3 MM con una caída del 6% por la variación del tipo de cambio. Por otro lado, el margen cayó de 26.1% a 21.9% debido a la apreciación del peso uruguayo frente al dólar, lo cual afecta el margen dado que los ingresos en U\$S del año anterior se perciben y contabilizan un año después, y además los costos laborales son en pesos. Las ventas medidas en moneda local muestran una caída del 7% a raíz de la variación del tipo de cambio entre ambos períodos y su incidencia sobre los ingresos por arrendamiento de las slots los cuales son en dólares. El flujo de caja operativo al cierre del ejercicio alcanzó U\$S 6.5 MM, fue aplicado a inversiones de capital por U\$S 4.9 MM y a una reducción neta de su deuda por U\$S 4 MM. A dic'10, HRU presentaba coberturas de intereses de 9.6x, y deuda/EBITDA de 1.3x. A la fecha, la compañía poseía caja e inversiones corrientes por USD 1.6 MM, que cubría un 39% los compromisos financieros de corto plazo. Mar'11 (año móvil) HRU registró ventas por US\$ 49.3 MM y un EBITDA por U\$S 11.5 MM (+5% y +12%) respecto a dic'10. El EBITDA margen muestra una mejora debido a la optimización de las operaciones ubicándose en 23.5% (a Dic'10 era del 21.9%). A May'11, la deuda total de HRU ascendía a U\$D 14.3 MM, compuesta por un préstamo de largo plazo otorgado por el Banco Itau NY. 89% de la deuda se concentraba en el largo plazo. 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%). Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante el BCU. El informe correspondiente se encuentra disponible en www.fitchratings.com.uy 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@fithcratings.com