Fitch confirma en A+(uy) a las ONs de Establecimientos Colonia

28 de enero de 2011

Fitch Uruguay confirmó en A+(uy) a las ONs por hasta US$ 20 MM de Establecimientos Colonia. La calificación cuenta con perspectiva estable. La calificación refleja el conservador perfil de endeudamiento y el manejable riesgo de liquidez de Establecimientos Colonia y sus compañías relacionadas en Uruguay, Frigorífico Tacuarembó, Cledinor e Inaler, que garantizan solidariamente el repago de las ONs. A sep'10, la posición de caja e inversiones corrientes consolidadas ascendía a US$ 48 MM, cubriendo el 74% de la deuda total. Al descontar las prefinanciación de exportaciones, respaldadas en un 100% por inversiones líquidas, la deuda totalizaba US$ 48 MM. Los servicios de deuda futuros son inferiores a US$ 10 MM anuales. Fitch entiende que Marfrig Uruguay mantendrá su nivel de deuda y una estructura de capital conservadora. En un escenario base, se proyecta que Deuda Neta/EBITDA sea inferior a 1x. La calificación incorpora la vinculación entre Establecimientos Colonia y su controlante, Marfrig. Debido al reducido tamaño de las operaciones en Uruguay en comparación al accionista, Fitch entiende que la vinculación con las subsidiaras es de carácter estratégico operativo, pero mantiene una política financiera independiente. El 08/09/10 Fitch afirmó la perspectiva estable de Marfrig tras haber cumplido con la emisión de BRL 2.500 MM en notas convertibles para financiar la compra de Keystone Food LLC. Fitch asume que Marfrig Uruguay distribuirá dividendos sin deteriorar su perfil crediticio. Un cambio en esta estrategia podría provocar una revisión en la calificación. El manejo de la liquidez le otorga a Marfrig Uruguay cierta flexibilidad financiera que le permite adaptar su estrategia operativa frente a los diferentes ciclos del negocio y evolución de la competencia. El grupo aspira a recuperar el market share perdido en la faena debido a que la industria se comportó más agresivamente en la compra de hacienda. Marfrig Uruguay continúa manteniendo su sólida posición de liderazgo en faena y exportaciones. El EBITDA del año 2010 fue de US$ -1.1 MM, con una baja del 108% con respecto al 2009. Esto se explica por una baja oferta de ganado que elevó los precios de la hacienda y afectó los márgenes industriales. Esto generó una menor faena y cierres temporales de plantas. La compañía respondió a esto con reducción de costos fijos y aumento en la productividad. Fitch entiende que la situación del mercado es coyuntural y debería revertirse en los próximos ejercicios con una mejora en los márgenes. La deuda consolidada a sep'10 ascendía a US$ 66 MM, la posición de caja e inversiones cubre holgadamente la deuda de corto plazo. La deuda compuesta por prefinanciación de exportaciones por US$ 17 MM, préstamos bancarios por US$ 28,5 MM y ONs por US$ 20 MM presenta vencimientos anuales inferiores a US$ 10 MM por año otorgando una adecuada estructuración y mitigando el riesgo de refinanciamiento y liquidez. 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 el website de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.ar Contactos: Analista Principal Juan Martin Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com