

Fitch confirma en AA(uy) a las ONs de CVU

30 de septiembre de 2010

Fitch Uruguay confirmó en la Categoría AA(uy) a las Obligaciones Negociables (ONs) emitidas por Corporación Vial del Uruguay S.A. (CVU): ONs Serie 1 por US\$ 7.5 millones, Serie 2 por UR\$ 180 millones, reajustados por UIs, Serie 3 por US\$ 7.5 millones, y Serie 4 por UR\$ 160 millones, reajustados por Unidad Indexada (UI). Las series son emitidas bajo el marco del programa de emisión de ONs por hasta US\$ 100 millones. La Perspectiva es Estable. La calificación asignada a los títulos de deuda de CVU refleja la fortaleza crediticia del emisor, el esquema de amortización variable sujeto a la disponibilidad de fondos y los mecanismos previstos en el contrato de concesión que permiten mitigar los riesgos en las variaciones en el tránsito, en el costo de las obras, en la tasa de interés, y los retrasos en pagos de subsidios. El esquema de amortización de los títulos de deuda emitidos es variable. Fitch focalizó su análisis en las fluctuaciones del plazo total de pago del capital e intereses de las ONs, teniendo como fecha límite de pago el día de finalización de la concesión (16/10/2020). CVU ha redefinido su estrategia de financiación. Ante las actuales condiciones de mercado, CVU ha decidido no realizar por el momento más emisiones de ONs, y en cambio recurrir a otras fuentes de financiación más convenientes para fondar los gastos comprometidos, como por ejemplo los préstamos otorgados por el BID. Fitch estimó el repago de las ONs vigentes de acuerdo a los flujos de caja proyectados. Se prevé que los mismos pueden servir adecuadamente la deuda. Los resultados de CVU al cierre de octubre 2009 se encuentran afectados por cambios contables, y por lo tanto no son estrictamente comparables con los ejercicios anteriores. Hasta este período, las obras realizadas eran activadas como activo fijo. Según las normas vigentes, los activos fijos son reemplazados por activos intangibles que otorgan a la concesión el derecho a cobrar un peaje, y por un crédito financiero por el derecho a cobrar un canon del estado. Los ingresos son registrados separando aquellos por construcción de los percibidos por la explotación y operación del servicio, y reconocidos en función de los avances de obra o prestación de servicios más un margen del 13%. En los nueve meses a julio 2010, CVU reportó tráfico total y recaudación por peaje por 15,8 millones de vehículos y \$ 666,5 millones, representando subas del 2% y 3% frente a los valores del período comparable de 2009. El margen de EBITDA durante el año móvil reportado (sin reformular períodos anteriores por cambios contables) a abril'10 se ubicó en 9.6%. Es previsible que hacia delante el margen de EBITDA fluctúe en torno al 13% en virtud de los cambios contables introducidos para el reconocimiento de los ingresos de la compañía a partir del cierre de octubre 2009. A abril 2010, el endeudamiento de CVU alcanzaba aproximadamente US\$ 224 MM. La compañía detentaba niveles de endeudamiento neto contra EBITDA reportado de 7.0x y cobertura de intereses de 3.9x. El nivel de caja e inversiones corrientes se ubicaba en el orden de los US\$ 71 MM, cubriendo en 86x los compromisos financieros de corto plazo. *****

Corporación Vial del Uruguay S.A. tiene a su cargo la construcción, explotación y mantenimiento de una concesión de red vial por el término de 18 años (desde el 16/10/2002). La red abarca aproximadamente 1500 Km y representa el 50% de la red primaria nacional, 100% del corredor turístico y 80% de los corredores internacionales. CVU pertenece en un 100% a la Corporación Nacional para el Desarrollo. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.ar. 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 Banco Central del Uruguay. Contactos: Analista Principal Pagsi Jiménez Associate Director + 55 11 4504 2600 Rua Bela Cintra, 904, 4° andar Consolação – São Paulo – CEP 014-15-000 – Brasil Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8100 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com