

# Fitch confirma los títulos de Hípica Rioplatense en A-(uy)

29 de abril de 2010

Fitch – 29 de abril de 2009: Fitch confirmó en A-(uy) a las Obligaciones Negociables en pesos ajustables por Unidades Indexadas (UIs) equivalentes a U\$S 15 MM emitidas por Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU). La perspectiva de la calificación es positiva. La calificación asignada se sustenta en el acotado riesgo de negocio y el desempeño acorde a las expectativas, que derivó en una generación de fondos estable en los últimos cuatro años. HRU ha mantenido un conservador perfil financiero. A su vez, la calificación incorpora la fortaleza de la garantía otorgada por la cesión de flujos del arrendamiento de tres salas de entretenimiento. A pesar de los altos niveles de inversión relacionados con la puesta en marcha de sus actividades (comienzo de las operaciones en 2003), HRU ha sostenido un flujo de fondos positivo el cual ha sido administrado de manera conservadora, fortaleciendo su posición de liquidez. Para los próximos 2 años, se prevé que la compañía podría incurrir en un nivel de inversiones superior al de mantenimiento para la apertura de una quinta sala. No obstante, Fitch prevé que HRU mantendrá un flujo de fondos libre positivo. La perspectiva positiva refleja el grado de madurez de negocio, como así también los fuertes indicadores crediticios que presenta la compañía para la escala de calificación actual. Ya que HRU se encuentra redefiniendo su estrategia financiera con el fin de mejorar su estructura de capital, Fitch aguardará hasta conocer la estrategia de la compañía para así tomar una acción de calificación. 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'09, las ventas de Hípica ascendieron a UYU 943 MM (UYU 742 MM en 2008), mientras que el EBITDA fue de UYU 246 MM (UYU 205 en 2008). El crecimiento se debió a una suba en el volumen de apuestas, y a la optimización de las operaciones de los juegos de slots y la ampliación de las salas. HRU generó un flujo de caja operativo de UYU 96.7 MM, lo cual le permitió fondear inversiones por UYU 44 MM, y aún así generar flujo libre positivo. A dic'09, HRU presentaba coberturas de intereses de 10.6x y años de repago de deuda con EBITDA de 1.3x. HRU poseía caja por USD 3.9 MM, lo cual cubría en 1x sus compromisos financieros de corto plazo. La deuda total de HRU ascendía a USD 15.9 MM, compuesta básicamente por las ONs objeto de calificación. Al cierre del ejercicio HRU incluía en su activo dos préstamos otorgados a sus accionistas por un monto total de aprox. UYU 160 MM (US\$ 8 MM). El plazo máximo de los préstamos es de 5 años, y ambos devengan una tasa anual de 3%. 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 24 de noviembre de 2009, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante el BCU. El informe correspondiente se encuentra disponible en [www.fitchratings.com.uy](http://www.fitchratings.com.uy) Contactos: Gabriela Catri, Cecilia Minguillón (5411) 5235-8100, Buenos Aires.