

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

26 de septiembre de 2008

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). La calificación parte del supuesto que CVU realizará sucesivas emisiones de ONs por hasta un total de US\$ 100 millones. Los resultados del análisis indican que los flujos de caja proyectados pueden servir adecuadamente la deuda en escenario base y de stress acordes a la calificación asignada. Los títulos cuentan con un Fideicomiso en garantía que se alimenta de ciertos ingresos futuros, y cumple con la función de control y manejo de los fondos, pero no cubre el riesgo performance de la compañía a lo largo de la concesión. El financiamiento de largo plazo del plan de inversiones se basa en la utilización de líneas de créditos obtenidas de la CAF y la emisión progresiva de ONs en el mercado de capitales. Asimismo, la compañía ha explorado otras alternativas más competitivas de financiamiento, como el préstamo recientemente otorgado por el BID, cuyos desembolsos se estiman comenzarán hacia fines de 2008 (con garantía del Gobierno). A abril'08, el endeudamiento de CVU alcanzaba aprox. los US\$ 77.6 MM. La compañía registraba robustos indicadores de protección crediticia, con cobertura de intereses de 4.1x y deuda financiera neta a EBITDA de 3.4x. El nivel de caja e inversiones corrientes se ubicaba en el orden de los US\$ 9.4 millones, lo cual cubría en más de 16x el endeudamiento de corto plazo. En el mes de junio'08 CVU y el MTOP iniciaron la renegociación del contrato de concesión vigente. En opinión de Fitch, estos cambios otorgan mayor certidumbre al flujo de fondos de la compañía, al minimizar los riesgos para el concesionario. \*\*\*\*\* 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](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Gabriela Catri - Mauro Chiarini: +54 11 5235-8100 - Buenos Aires