

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

30 de abril de 2008

Fitch Uruguay confirmó en A-(uy) a las Oligaciones Negociables en pesos ajustables por Unidades Indexadas (UIs) equivalentes a U\$S 15 MM, emitidas por Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU). 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. Los ingresos provenientes del arrendamiento de las salas de entretenimiento a la Dirección General de Casinos (aprox. 74% de los ingresos netos 2007), otorgan a la compañía un flujo libre creciente, que permite cubrir los compromisos de deuda y el plan de inversiones. El perfil financiero de la compañía es adecuado, con buenos indicadores de protección crediticia. A fines del año 2007, luego de la emisión de los títulos calificados, la compañía detentaba un nivel de deuda/capitalización del 29%, con cobertura de intereses con EBITDA superior a 6x y años de repago de deuda en 1.8 x, acordes con la calificación asignada. Se espera que estos indicadores continúen mejorando a medida que la compañía consolide su expansión operativa. En contrapartida, se considera que el nivel de apuestas del juego está condicionado a la evolución del salario real del público y a las expectativas respecto de los índices de inflación. No obstante, esto que condicionaría el nivel de apuestas está mitigado en parte por la tendencia del público a apostar al juego como una búsqueda de rápida solución de ingresos ante ajustes macroeconómicos. Por su parte, la inflación tiene incidencia sobre los ajustes de salarios del personal, los cuales constituyen un 30% del total de costos y gastos operativos. La evolución creciente registrada en el nivel de EBITDA como su margen sobre ventas responde por un lado a la consolidación del negocio y de las operaciones de la compañía, y por el otro, al mayor número de apuestas y a la rentabilidad creciente de las máquinas de slots. Se estima que los márgenes de rentabilidad continuarán fortaleciéndose, con márgenes de EBITDA entorno al 35% en los próximos dos años. Durante el Ejercicio 2007 HRU registró ventas por aproximadamente U\$S 28.9 MM (vs. aproximadamente US\$ 25.9 MM en el 2007), un nivel de EBITDA cercano a los U\$S 9 MM, y un margen sobre ventas del orden del 30%. En cuanto al flujo de caja operativo, el correspondiente al año 2007 fue superior en un 66% al monto anual registrado durante 2006, alcanzando aprox. US\$ 10 MM; este monto fue suficiente para afrontar las inversiones superiores a los US\$ 8.7 MM. Durante este mes se iniciaron obras de ampliación en la Sala de Entretenimiento El Día, las cuales implican un incremento del 50% de la superficie cubierta (un total de 1.200 m²). Las obras civiles demandaran un plazo de 6 meses con un desembolso estimado en US\$ 2 millones. Durante feb.2008, HRU se presentó en la precalificación de propuestas para competir en la licitación que se realizará próximamente del Hipódromo Municipal de Las Piedras. HRU propuso un nivel de inversiones en el Hipódromo y en los alrededores del Parque Artigas por un total de US\$ 6.5 millones. Dicha propuesta será analizada por la Comisión que la Intendencia de Canelones creó para ese fin. Se estima que a fines de este año pueda adjudicarse la licitación. Cabe señalar, que tres empresas fueron las que compraron los pliegos de condiciones pero solo HRU presentó su proyecto. Las obras incluyen la construcción de una villa hípica (300 boxes totales), la creación de una escuela de jockeys aprendices, las mejoras en los boxes de espera y la apertura de una clínica veterinaria. La inversión también incluye la remodelación de una policlínica que funciona en el hipódromo, obras de mantenimiento dentro del Parque Artigas, y asumir deudas que tiene hoy el Hipódromo a licitar. Fitch Rating analizará oportunamente los avances de la licitación y los ingresos y niveles de deuda e inversiones adicionales que implicarían para la compañía si dicha licitación fuese adjudicada. *-**-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU) posee la concesión por 30 años desde junio de 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). Todas las salas de entretenimiento

operan bajo la marca Maroñas Entertainment. Los accionistas de HRU son el Grupo Codere (50%) y la Sociedad Latinoamericana de Inversiones (50%). En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Hípica Rioplatense Uruguay S.A. Contacts: Paola Briano - Gabriela Catri: +54-11-5235-8100.