

# Fitch Argentina confirma en AA+(arg) a Arcor

5 de noviembre de 2007

Fitch Argentina confirma en AA+ (arg) las Obligaciones Negociables (ONs) Clase 1 por US\$150 millones, con vencimiento en 2017, a ser emitidas por Arcor S.A.I.C. La perspectiva asignada es estable. A su vez, Arcor se encuentra calificada por Fitch en BB en escala internacional en moneda local (IDR LC) y en la Categoría de B+ en moneda extranjera (IDR FC). La calificación asignada refleja tanto el diversificado portafolio de negocios de Arcor como su buen posicionamiento y adecuado perfil financiero. Si bien Arcor se beneficia de la diversificación geográfica de sus ventas y activos, su generación de fondos continúa concentrada en Argentina. Esto se refleja en su calificación internacional en moneda extranjera 'B+' que se encuentra limitada por el techo soberano -Country Ceiling- ('B+'). La calificación internacional en moneda local 'BB' refleja las fortalezas inherentes de Arcor y su habilidad para atravesar exitosamente severas crisis soberanas. Arcor posee plantas productivas en Argentina, Chile, Brasil, México y Perú, y exporta sus productos a más de 120 países. Aproximadamente el 60% de sus ventas son generadas por productos líderes en sus categorías o que ocupan el segundo lugar del mercado. El fuerte reconocimiento de sus marcas responde a su exclusiva red de distribución y a la presencia de la compañía en el mercado argentino por más de 50 años. Las calificaciones de Arcor reflejan, además de su sólida posición de negocio, su moderado nivel de endeudamiento y la habilidad para administrar satisfactoriamente sus compromisos financieros y posicionamiento durante la última crisis argentina. En contrapartida, se observa la alta correlación de su generación de fondos con el desempeño de las economías de sus principales mercados, así como su exposición a la variación en los precios de los commodities. Las calificaciones de Arcor también incorporan su exposición a posibles interferencias gubernamentales en la región, particularmente en Argentina. El riesgo político incluye acuerdos para el control de la inflación, mayor presión tributaria, controles sobre transferencia y convertibilidad de moneda extranjera y regulación de la repatriación de fondos provenientes de exportaciones. En 2006, las exportaciones de Arcor desde Argentina alcanzaron los US\$ 130 millones y las ventas de subsidiarias fuera de Argentina llegaron a US\$ 580 millones. En conjunto, estos ingresos representaron aproximadamente el 47% de las ventas consolidadas. En adelante, Fitch espera que este porcentaje crezca, a medida que se consoliden las inversiones en Brasil y México. A junio'07 Arcor mostraba deudas financieras por un total de US\$ 355 millones y una posición de caja de US\$ 68 millones, que comparan con un EBITDA anual de US\$ 133 millones durante el año 2006. La generación de fondos correspondiente al primer semestre de 2007 ascendía a US\$ 68 millones, en términos de dólares. La deuda de la compañía está principalmente compuesta por un préstamo por US\$ 263 millones, de la Corporación Financiera Internacional (IFC). Los fondos provenientes de la emisión por hasta US\$ 150 millones serán utilizados para reperfilamiento de deuda financiera y necesidades de capital de trabajo. Fitch proyecta que la deuda neta luego de la emisión se mantendrá en niveles similares a los actuales, con una relación deuda neta /EBITDA que alcance a aproximadamente 2.0x a fines del año 2007. Fitch prevé que este ratio se sitúe en estos niveles en los próximos dos años, en línea con el crecimiento de la generación de fondos de la compañía. El aumento esperado del EBITDA de Arcor reflejará el crecimiento orgánico de las ventas así como el impacto positivo de recientes adquisiciones y asociaciones estratégicas. A partir de 2009, Arcor espera un crecimiento orgánico consistente con los niveles históricos del 3% al 5%. Durante los primeros seis meses de 2007, los ingresos netos superaron los \$ 2.600 millones (23% superiores a igual semestre del año anterior), mientras que la generación de fondos medida en términos de EBITDA superó los \$ 200 millones. Fitch espera que el flujo de fondos libre de Arcor supere los US\$ 100 millones para el año 2007, siendo fundamentalmente destinado a financiar inversiones de capital estimadas en aproximadamente US\$ 90 millones. Las inversiones proyectadas para el año 2007 se concentrarán en lo segmentos de galletitas y

golosinas, donde Arcor se encuentra actualmente operando cerca del límite de su capacidad. A pesar de financiar con deuda una serie de adquisiciones y comprar nuevos equipos, la gerencia ha mantenido un perfil financiero relativamente conservador. Los ratios de endeudamiento consolidado son moderados, con una Deuda total/EBITDA de 2.6x, Deuda neta/EBITDA de 2.1x, y un EBITDA/ Intereses de 2.3x a junio de 2007. Las calificaciones asignadas incorporan la emisión de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 150 millones, que incrementará la deuda total de la compañía para fin de 2007. Se espera, sin embargo, que la deuda neta se mantenga en un nivel similar al actual. Los ratios de endeudamiento comenzarían a mejorar a partir de 2008 debido al crecimiento orgánico de sus ventas y mejores resultados de algunas de las adquisiciones y acuerdos estratégicos recientes. Esta mejora está sujeta al mantenimiento de tipos de cambio estable y un entorno económico favorable para la región y para los mercados de exportación estratégicos. Las nuevas Obligaciones Negociables serán emitidas a 10 años, amortizando en dos cuotas iguales en los años 9 y 10. En opinión de Fitch, el perfil crediticio de Arcor se mantendrá adecuado y consistente con las calificaciones asignadas luego de la emisión del título calificado. Actualmente, se encuentra abierto el período de declaración de intereses, hasta el 12/Nov/07. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Rating [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Contactos: Paola Briano: +5411-5235-8100 - Buenos Aires. Joe Bormann - CFA: +1-312-368-3349 -, Chicago. Media Relations: Christopher Kimble - New York --+1 212-908-0226.