Fitch Uruguay confirma en A-(uy) los titulos de Hipica Rioplantese

7 de junio de 2007

Fitch Uruguay confirmó la Categoría A-(uy) a las Oligaciones Negociables por UIs equivalentes a U$S 15 MM emitidas el pasado marzo por Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU). La calificación asignada se sustenta en la fortaleza crediticia de la compañía, cuya estructura de vencimientos de deuda es acorde a la capacidad de generación de caja esperada. Los ingresos provenientes del arrendamiento de las salas de entretenimiento a la Dirección General de Casinos (aprox. 77% de los ingresos netos), otorgan a la compañía un flujo libre creciente, conforme los rendimientos por máquina se han ido consolidando. HRU muestra un conservador perfil financiero, con adecuados indicadores de protección crediticia. La compañía detentaba un nivel de deuda/capitalización del 23% a Dic.2006, con cobertura de intereses con EBITDA de 5.6x (7.2x con EBITDA corregido por otros conceptos operativos) y repago de deuda en 1.8 años, acordes con la calificación asignada. Se espera que estos indicadores continúen mejorando a medida que la compañía consolide su expansión operativa. La Compañía emitió el pasado 14 de marzo Obligaciones Negociables (ONs) en Unidades Indexadas (UIs) por un equivalente de US$ 15 millones. Las ONs fueron emitidas a un plazo total de 7 años (con vencimiento marzo.2014), con un año de gracia para el pago de capital; luego, cuenta con amortizaciones semestrales junto al pago de intereses. La tasa de interés que obtuvo en la colocación fue del 6% anual, lineal, sobre las UIs. Los fondos provenientes de la colación reemplazaron la deuda financiera existente de la compañía, lo cual mejora el perfil de vencimientos y mitiga el riesgo de descalce de moneda, al intercambiar deuda que estaba denominada en dólares por deuda en UIs. La calificación de los títulos incorpora la fortaleza otorgada por la cesión de flujos proveniente del arrendamiento de ciertas salas de entretenimiento, los cuales se estima cubrirán los compromisos de deuda conjuntamente con los compromisos operativos propios de la concesión en más de 2x a lo largo de toda la vida de las ONs. A partir de 2004 HRU alcanzó cierta estabilidad operativa, al contar al cierre de ese ejercicio con el Hipódromo y cuatro salas de slots en funcionamiento. Durante el Ejercicio 2006 HRU registró ventas por aproximadamente U$S 26 MM (un 3% superiores al 2005) y un nivel de EBITDA cercano a los U$S 6 MM. Fitch ha calculado un EBITDA corregido por otros conceptos que incluyen los servicios anexos a la actividad de la compañía (por ejemplo, la gastronomía, el alquiler de boxes, la publicidad), los cuales son considerados operativos. El EBITDA corregido de 2006 alcanzó los U$S 7.3 MM, con un margen sobre ventas del orden del 28%. La evolución del EBITDA (tanto en $ como porcentual respecto a las ventas) responde por un lado a la reducción de una serie de gastos propios de la puesta en marcha, como por otro, a la rentabilidad creciente de las máquinas de slots. Se estima que los márgenes de rentabilidad continuarán fortaleciéndose conforme se alcance la madurez operativa. *-* Hípica Rioplatense Uruguay S.A. (HRU) posee la concesión por 30 años, a partir de junio de 2002, para la explotación exclusiva del Hipódromo de Maroñas. La concesión contempla asimismo, la apertura de hasta cinco centros de entretenimiento con máquinas tragamonedas (cuatro de ellos ya en operación). 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