

# Fitch Uruguay califica las Obligaciones Negociables a ser emitidas por Consorcio del Este S.A.

21 de abril de 2006

Montevideo – 21 de Abril de 2006: Fitch Uruguay asignó la calificación “BBB(uy)” a las Obligaciones Negociables Tramo A en Unidades Indexadas por un monto equivalente a US\$ 5 millones y la calificación “BB-(uy)” a las Obligaciones Negociables Tramo B en Unidades Indexadas por un monto equivalente a US\$ 1,5 millones a ser emitidas por Consorcio del Este S.A. (“CONDE” o “la Compañía”) Las calificaciones se fundamentan en los adecuados niveles de cobertura evidenciados por los flujos futuros de la concesión ante los distintos escenarios de estrés a los que fueron emitidos. Se considera positivamente la cesión de los flujos provenientes del cobro de los peajes –netos de los gastos de explotación y mantenimiento presupuestados y los desvíos de los mismos- a un fideicomiso de garantía para el repago de las ON. Asimismo, se ha considerado la experiencia de los operadores en la construcción y mantenimiento de autopista así como que el riesgo de construcción se encuentra fuertemente mitigado dado que no se requieren inversiones adicionales. La calificación incorpora el hecho de que la compañía se compromete a no efectuar pago de dividendos alguno mientras dure la emisión. Por otra parte la calificación se encuentra limitada por la elevada estacionalidad de los ingresos asociada al tránsito vehicular durante los meses de verano, dado que más del 40% de los ingresos anuales de la concesión se producen en ese periodo, por lo que gran parte de la facturación de CONDE se encuentra sujeta al éxito de las temporadas veraniegas. Adicionalmente, el tránsito presenta una elevada elasticidad –del 1,6- frente a variaciones del PBI. La concesión se extingue en diciembre de 2007 y considerando la estacionalidad mencionada determinan una alta concentración del riesgo de tránsito en el trimestre dic.'06-feb.'07. No obstante, Fitch estima que en la actualidad no existen factores que permitan vislumbrar un escenario futuro que pueda afectar negativamente los niveles de tránsito y recaudación de la ruta concesionada. Por último, se ha considerado el descalce de ajuste entre los activos y Pasivos de Consorcio del Este. Dado que mientras la emisión de Obligaciones Negociables objeto de calificación se realizará en pesos uruguayos ajustados por inflación, la tarifa de peaje se determina a partir de una fórmula que incorpora tanto la variación en la cotización del peso como en el índice de precios al consumidor. De esta manera, ante cualquier movimiento brusco en alguna de estas variables, los activos de la Compañía sólo se encontrarán un 50% cubierto. No obstante, Fitch prevé un entorno macroeconómico estable en el Uruguay, acompañando la mejora en el clima de negocios regional. \*\*\*\*\* Consorcio del Este S.A. (CONDE) es la empresa concesionaria de la Ruta Interbalnearia entre Montevideo y Punta del Este, así como su conexión con la Ruta 8. La concesión fue otorgada en Dic.'94 e incluye la construcción, mantenimiento y explotación de la autovía hasta Dic.'07. El grupo accionario esta compuesto por cuatro empresas con trayectoria en concesiones y construcciones viales: El informe completo puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.uy](http://www.fitchratings.com.uy) Contactos: Finanzas Corporativas: Matías Maciel, +54 11 5235 8127, [matias.maciel@fitchratings.com](mailto:matias.maciel@fitchratings.com) Finanzas Estructuradas: Mauro Chiarini +54 11 5235 8140, [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com) Nota: Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el CONDE y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Copyright © 2006 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.