

Fitch Ratifica Calificaciones de Riesgo de Cervecería Nacional Dominicana

Enero 11, 2011

Fitch Ratings-Santo Domingo-11 de enero de 2011: Fitch ratifica las siguientes calificaciones de riesgo nacional de Cervecería Nacional Dominicana, C por A. (CND):

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'AA+(dom)'.
- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F1+(dom)'.
- Calificación Nacional de Bonos Corporativos por 4.550 millones de pesos a un plazo de 5 años en 'AA+(dom)'.
- Calificación Nacional de Bonos Corporativos por 23,25 millones de USD y por 286,75 millones de pesos a un plazo de 5 años en 'AA+(dom)'.

La ratificación de las calificaciones obedece al adecuado perfil financiero de la empresa, a su sólido posicionamiento en el mercado de cerveza y malta en República Dominicana y al relativamente bajo riesgo cambiario. Igualmente las acciones de calificación incorporan la alta sensibilidad del consumo de cervezas ante variaciones de precios y a cambios en el nivel de ingresos de la población, así como, consideran la estrategia de crecimiento de CND mediante la reciente adquisición de operaciones de bebidas en el área del Caribe. Las calificaciones podrían mejorar ante un importante incremento del flujo de caja de la empresa en un contexto de mejora del perfil de vencimiento de la deuda financiera. Por su parte, las calificaciones pudieran reducirse ante una caída de los márgenes de rentabilidad de la empresa, de su capacidad de generar flujo de caja o un incremento del apalancamiento, producto de mayores presiones competitivas o un entorno económico adverso.

CND registra un adecuado nivel de apalancamiento, así como una relativamente baja cobertura de gastos financieros. Al 30 de septiembre de 2010, sobre una base anualizada, el margen EBITDA de la empresa se encuentra por debajo del promedio de los últimos 3 años, manteniendo un nivel conservador, afectado por mayores presiones competitivas y por gastos no recurrentes relacionados con la adquisición de operaciones en el Caribe y ejecución de otros proyectos. Por su parte, la relación de deuda total ajustada a EBITDA se mantuvo en 3,2 veces al 30 de septiembre de 2010, valor relativamente alto aunque compensado por el adecuado perfil de vencimiento de su deuda.

El sólido posicionamiento de la empresa en los mercados de cerveza y malta en República Dominicana, con una participación de mercado de 87% y 64% respectivamente a septiembre de 2010 -de acuerdo a información suministrada por la empresa-, así como su diversificado portafolio de productos, amplia red de distribución y su muy atomizada base de clientes, representan sus principales fortalezas.

Debe destacarse, la alta correlación del consumo de cerveza con el nivel de ingreso de la población. La demanda de cervezas refleja una alta sensibilidad a variaciones en los precios y por lo cual se hace vulnerable al régimen impositivo aplicado a este tipo de bebidas, siendo que la misma está sujeta a una mayor carga impositiva por litro con relación a otras bebidas alcohólicas lo cual pudiera afectar su consumo tal como ocurrió en el año 2007.

CND registra un relativamente bajo riesgo cambiario, ya que un 68% de la deuda financiera de la empresa está denominada en moneda local, luego de la recompra de 118 millones de dólares de los bonos 2014 financiada a través de una emisión de bonos en moneda local realizada en el año 2008.

Asimismo, CND ejecuta una estrategia de crecimiento a través de la reciente adquisición de compañías en el área del Caribe. Dicha operación está siendo financiada a través de deuda financiera a un plazo acorde con el período de maduración de la inversión realizada.

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadoras 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchdominicana.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.

A septiembre de 2010 la empresa mantiene una apropiada liquidez, siendo que registraba 2.610 millones de pesos en efectivo y equivalentes, lo que junto con su generación de caja en operaciones le permitiría cubrir adecuadamente el servicio de su deuda financiera a corto plazo. En lo adelante, Fitch anticipa una adecuada generación de flujo de caja libre, lo que permitirá reducir gradualmente los niveles de apalancamiento de la empresa.

Cervecería Nacional Dominicana, C. por A. (CND) inició operaciones en el año 1929, siendo la empresa líder del mercado de cervezas de la República Dominicana. El 83,54% de las acciones de CND están poseídas por E. León Jimenes, siendo que la compañía cervecera holandesa Heineken mantiene el 9,3% del capital de la empresa.

Contactos:

José Luis Rivas (Analista Principal)
Director Asociado
+ 58-212-286-3232

Julio Ugueto (Analista Secundario)
Director Asociado
+ 58-212-286-3844

Relación con los medios: Tamar D'Santiago, Teléfono: +58-212-286-3356, email: thamar.desantiago@fitchratings.com.

Para mayor información visite 'www.fitchdominicana.com' y 'www.fitchratings.com'.

Criterios Aplicados y Reportes Relacionados:

--'Corporate Rating Methodology' Agosto 16, 2010.

--'National Ratings - Methodology Update' Diciembre 18, 2006.