

COMUNICADO DE PRENSA

FELLER RATE SUBE LA CALIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS EMITIDOS POR CERVECERIA NACIONAL DOMINICANA C. POR A. A “A+” DESDE “A”.

Contacto

Valeria García / valeria.garcia@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0486

Santo Domingo, República Dominicana – 9 de febrero de 2009. Feller Rate subió la calificación otorgada a la solvencia y los bonos emitidos por Cervecería Nacional Dominicana C. por A. (CND) a “A+” desde “A”. Las perspectivas de la calificación son “Estables”.

El alza en la calificación de solvencia de CND a “A+” desde “A” responde principalmente a la progresiva disminución de su nivel de endeudamiento, acorde con las expectativas de Feller Rate. La decisión considera, adicionalmente, que los indicadores crediticios se han mantenido relativamente estables, pese al impacto en la generación de Ebitda de las condiciones de mercado menos favorables y de las presiones de costos experimentadas durante 2008.

La calificación asignada refleja el sólido perfil de negocios de la compañía, una estructura de costos competitiva a nivel mundial, una diversificada base de clientes y marcas bien posicionadas; y una amplia y eficiente red de distribución. En contrapartida, la calificación de la empresa se ve restringida por los riesgos asociados a una industria competitiva, su sensibilidad al ciclo económico de República Dominicana (RD) y su exposición al riesgo de tasa de interés.

CND es líder en los mercados de cerveza y malta en RD, con participaciones de mercado del orden del 90% y 60%, respectivamente. Sus ventas –de las que el 90% corresponde a cervezas– están concentradas en el mercado local (95% de los ingresos consolidados).

La compañía es controlada por E. León Jiménez C. por A. (ELJ), que posee el 83,5% de la propiedad. El Grupo León es uno de los conglomerados más importantes en RD.

En 2007, los ingresos consolidados (\$RD26 mil millones) disminuyeron en 6%, reflejando las menores ventas físicas de la industria tras los ajustes de precios realizados por los participantes del mercado ante el alza impositiva experimentada en ese año. La ganancia operacional evolucionó en línea con los ingresos.

Durante los primeros nueve meses de 2008, en tanto, los estados interinos mostraron un aumento de los ingresos consolidados (+3,5%) en comparación con igual periodo del año anterior, asociado principalmente a la recuperación de las ventas físicas respecto de la caída experimentada en 2007.

Sin embargo, durante el periodo, las presiones de costos asociadas a alzas en los precios del combustible, envases y materias primas, se sumaron a mayores gastos de ventas, derivando finalmente en una caída de la ganancia operacional, desde RD\$993 a RD\$615, y en un leve debilitamiento de los márgenes operativos.

Se espera que la significativa caída experimentada recientemente por el precio del petróleo contribuya a aliviar la presión sobre los márgenes operativos. Asimismo, se estima que el eventual efecto positivo en la demanda del traspaso a precios de la reciente reducción del Impuesto Selectivo Advalorem de la cerveza contribuirá a mitigar las potenciales repercusiones sobre la demanda por cerveza que pudiesen derivarse del impacto de la crisis financiera internacional sobre la economía dominicana, así como el eventual impacto sobre las ventas de CND que pudiera tener la mayor agresividad mostrada por Ambev en los últimos meses. Esto último, compensado, no obstante, por el fuerte posicionamiento de la compañía.

La compañía ha seguido, históricamente, una política financiera conservadora, privilegiando el uso de recursos internos para financiar sus necesidades de inversión. Sin embargo, a fines de 2006, se observó un significativo aumento en el stock de deuda de CND, asociado al financiamiento de la reorganización corporativa de su matriz. Lo anterior, implicó que el leverage financiero alcanzara a 2,52 veces en 2006.

A septiembre de 2008, la deuda financiera de CND alcanzó los RD\$14.757 millones, manteniéndose estable en los últimos 12 meses. No obstante, el fortalecimiento de la base patrimonial asociada a mayores utilidades retenidas se reflejó en una disminución del *leverage* financiero en el periodo desde 1,93 veces a 1,47 veces.

Durante el primer trimestre de 2008, la recompra parcial de US\$118,7 millones de bonos colocados en el mercado norteamericano, a través de la emisión de bonos local, permitió a CND reducir en forma significativa su descalce cambiario (cerca del 80% de la deuda quedó denominada o indexada al peso dominicano). Sin embargo, al pactarse más del 90% de la emisión a tasa variable, la compañía vio incrementada su exposición al riesgo de tasa de interés en el largo plazo, históricamente volátil en RD.

A septiembre de 2008, la relación deuda a Ebitda anual y el indicador Ebitda sobre gastos financieros netos alcanzaron a 3,5 veces y 1,8 veces, respectivamente, experimentando un leve deterioro respecto de igual periodo de 2007 (3,1 veces y 2,2 veces), el que obedece a la menor generación de flujos operacionales y, en menor medida, a mayores gastos financieros asociados al refinanciamiento.

La compañía exhibe una situación financiera que le permite cumplir adecuadamente con sus obligaciones, con recursos en caja y equivalentes por \$RD772 millones a septiembre de 2008.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas “Estables” asignadas a la calificación de CND responden a su fuerte capacidad de generación de flujos de caja y a su sólida posición competitiva. Asimismo, considera el seguimiento de una política financiera conservadora, que considere el uso de recursos internos para el financiamiento de futuras inversiones, y de dividendos coherente con su capacidad de generación de caja, que le permita continuar reduciendo progresivamente su nivel de endeudamiento.