



Fitch Afirma Calificaciones de Riesgo Nacionales de Compañía Operativa de Alimentos COR, C.A. (CORCA)

Agosto 5, 2011

Fitch Venezuela-Caracas-5 de agosto de 2011: Fitch afirma las siguientes calificaciones de riesgo nacional de Compañía Operativa de Alimentos COR, C.A. (CORCA):

--Calificación Nacional de Largo Plazo en 'AA-(ven)'.
--Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F1(ven)'.

Las calificaciones asignadas a CORCA reflejan el soporte financiero de su accionista Arcos Dorados B.V. (ADBV), quien mantiene actualmente una calificación BBB- por parte de Fitch. Este soporte se mantendrá en caso de ser requerido, dada la obligación de ADBV de soportar materialmente el cumplimiento de las obligaciones de sus subsidiarias bajo el Master Franchise Agreement (MFA). La no observancia de alguna de estas obligaciones podría ser considerada un incumplimiento al MFA.

En tal sentido, los accionistas de CORCA han manifestado su intención de continuar dando el apoyo financiero necesario para continuar sus operaciones como empresa en marcha. ADBV mantiene como principal accionista al empresario Woods Staton con amplia experiencia en el manejo de operaciones de los restaurantes McDonald's en Latinoamérica, quien mantiene el 39% del capital de la empresa y el 76% del derecho a voto. El resto del capital accionario es poseído por diversos fondos de inversión y el público. Para los últimos 12 meses al 31 de marzo de 2011, ADBV registró ventas por US\$ 3,2 billones y un EBITDA de US\$ 274 millones, así como 1.757 restaurantes.

Las calificaciones asignadas pudieran ser incrementadas por una importante mejora de los indicadores de apalancamiento y cobertura. Por su parte, las calificaciones podrían reducirse ante eventos que reduzcan la posibilidad de ayuda por parte de su accionista, deterioro en su perfil u otros que limiten el margen de maniobra de la operación.

La evolución del número de transacciones en los restaurantes de CORCA muestra una alta correlación con el nivel de actividad económica y a la caída del consumo privado, lo cual refleja una debilidad durante ciclos económicos menos favorables. En este sentido, producto del menor ritmo de actividad económica desde inicios del año 2009, se ha registrado una caída de las transacciones y del ticket promedio en términos reales. A su vez, el desempeño de las ventas y, en última instancia, la rentabilidad del negocio se han visto afectadas por la evolución del tipo de cambio toda vez que parte importante de los insumos son de origen importado.

A marzo de 2011 la relación de deuda total ajustada a EBITDAR (que incluye los pagos anuales de rentas operativas) alcanzó niveles bastante elevados, siendo que el indicador de deuda a EBITDAR alcanzó 20,1 veces. En el corto plazo, la empresa estima una mejora del flujo de caja asociada a diversos factores, a saber: 1) estrategias de precios y promoción; 2) mayor accesibilidad a divisas para la importación de insumos; y 3) soporte financiero de empresas relacionadas. No obstante, aun se prevén débiles relaciones de cobertura y apalancamiento como consecuencia de un bajo margen EBITDAR.

CORCA fue constituida en el año 2002 y tiene como objeto la operación de restaurantes, según los patrones dictados por la Corporación McDonald's, bajo contratos de franquicia firmados con su Compañía relacionada Alimentos Arcos Dorados de Venezuela, C.A. (ADVE).

José Luis Rivas (Analista Principal)
Director Asociado
+ 58-212-286-3232
Fitch Venezuela, Sociedad Calificadora de Riesgo, S.A.
Ave. Fco. De Miranda, Edif. Mene Grande II, Ofic. 23,
Caracas, Venezuela

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchvenezuela.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.



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.fitchvenezuela.com' y 'www.fitchratings.com'.

Criterios Aplicados y Reportes Relacionados:
--'Corporate Rating Methodology' Agosto 16, 2010.
--'National Ratings Criteria' Enero 19, 2011.

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchvenezuela.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.

© 2011 Fitch Ratings www.fitchvenezuela.com