

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

25 de agosto de 2009

---

Fitch Venezuela-Caracas-25 de agosto de 2009: Fitch asigna la calificación de riesgo nacional de emisor a largo plazo AA-(ven) a Compañía Operativa de Alimentos COR, C.A.(CORCA). Asimismo, asigna la calificación de riesgo a la emisión de Papeles Comerciales PC-2009-I hasta por un monto de 64,5 millones de bolívares en el nivel "A2"\*, equivalente a la categoría F-1(ven) de acuerdo con la escala estandarizada utilizada por Fitch para calificaciones de riesgo nacionales de corto plazo. Las calificaciones asignadas reflejan el apoyo operativo hacia la empresa por parte de McDonald's Corporation (MCO) así como la elevada propensión de soporte financiero por parte de los accionistas de CORCA en caso que fuera requerido. Las calificaciones también incorporan el sólido posicionamiento y el alto reconocimiento de la marca McDonald's lo cual proporciona ventaja competitiva dentro del segmento de comida rápida. De acuerdo con información suministrada por la gerencia de la empresa, los restaurantes McDonald's concentraban para el año 2008 cerca del 38% de las ventas realizadas por las cadenas de comida rápida en Venezuela.

La evolución del número de transacciones en los restaurantes de CORCA muestra una alta correlación con el nivel de actividad económica y el poder adquisitivo de la población lo cual refleja una debilidad durante ciclos económicos menos favorables. A su vez, el desempeño de las ventas y en última instancia la rentabilidad del negocio se ve afectada por la evolución del tipo de cambio tomando en cuenta que una parte relevante de los insumos son de origen importado.

Si bien la empresa no mantiene deuda financiera al cierre de marzo de 2009, la relación de deuda total ajustada a EBITDAR (que incluye los pagos anuales de rentas operativas) alcanzó niveles relativamente elevados, siendo que el indicador de deuda a EBITDAR alcanzó 5,7 veces.

En el corto plazo el flujo de ingresos de la empresa estaría beneficiado por el reciente aumento del monto promedio por factura lo que podría favorecer el margen del negocio. Sin embargo, se prevé cierto deterioro de las relaciones de cobertura producto del aumento del apalancamiento a través de una emisión de Papeles Comerciales.

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

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).

(\*) La calificación de riesgo nacional asignada a la emisión de deuda sigue la escala de riesgo definida por la Comisión Nacional de Valores de Venezuela, de acuerdo con las normas de calificación de títulos de deuda.

**Contactos:**

Jorge Yanes  
(58 212) 286-3232

[jorge.yanes@fitchratings.com](mailto:jorge.yanes@fitchratings.com)

Hilario Ramírez  
(58 212) 286-3844

[hilario.ramirez@fitchratings.com](mailto:hilario.ramirez@fitchratings.com)