

Fitch ratifica Calificación de Riesgo Nacional “A3” a Emisión de Obligaciones Quirografarias de Desarrollos Forestales San Carlos II, S.A. (DEFORSA II)

7 de enero de 2009

Fitch Ratings- Caracas-7 de enero de 2009: Fitch ratifica la calificación de riesgo “A3”(*) a la emisión de Obligaciones Quirografarias OQ-2007 hasta por el monto de 67.500 millones de bolívares de Desarrollos Forestales San Carlos II, S.A. (DEFORSA II). Igualmente, Fitch desmejora la calificación nacional de emisor a largo plazo hasta el nivel A-(ven) desde el nivel A(ven). Las calificaciones asignadas a DEFORSA II reflejan su elevado nivel de apalancamiento, así como, el soporte operativo y patrimonial proporcionado por su único accionista Papeles Venezolanos, C.A. (PAVECA) y la trayectoria de la empresa en la operación de bosques de eucalipto.

A la fecha DEFORSA II registra una emisión de obligaciones quirografarias por 27,5 millones de bolívares fuerte con vencimiento en el año 2011 (40% del monto autorizado). Asimismo, la empresa suscribió un contrato de suministro a largo plazo a fin de vender los volúmenes de madera requeridos para la producción de pulpa de papel por parte de PAVECA, estableciéndose los volúmenes mensuales y precios de venta de la madera, siendo que los fondos generados a través del referido contrato se utilizarán prioritariamente por parte de DEFORSA II a la cancelación del servicio de capital e intereses de las obligaciones quirografarias, determinando la subordinación de los demás pasivos de la empresa a la referida emisión. Además, PAVECA cancelará el monto establecido en el contrato aún cuando DEFORSA II no suministre los volúmenes requeridos.

DEFORSA II fue constituida por su accionista dentro de un proyecto de producción de pulpa con el fin de sustituir parte de las importaciones de esta materia prima para la producción de papel. Por su parte, la empresa sigue totalmente los lineamientos operativos de PAVECA, dada la integración de la gerencia de ambas compañías. Adicionalmente, en el pasado reciente DEFORSA II recibió apoyo patrimonial de PAVECA a través de un aporte de capital de 17 millones de dólares.

PAVECA es la empresa líder del mercado de papel tissue en Venezuela y cuenta con adecuados indicadores financieros, caracterizados por una alta cobertura de intereses y un reducido apalancamiento, siendo que, una parte importante de su cartera de productos está sujeta a control de precios por parte del Ejecutivo Nacional.

El apalancamiento de DEFORSA II mostró un importante retroceso en el año 2008 asociado a las mayores inversiones en la planta y al mayor costo de la madera, siendo que la relación deuda a EBITDA se ubicó en 10,3 veces a septiembre 2008. En octubre de 2008, se realizó un ajuste retroactivo del precio de la madera de cerca de 40% para compensar este efecto, así como, la empresa prevé incrementar la eficiencia del desarrollo a fin de mejorar sus indicadores financieros a mediano plazo.

Las calificaciones asignadas podrían incrementarse de registrarse una mejora significativa de los niveles de apalancamiento de la empresa. Asimismo, las calificaciones serían afectadas negativamente por una menor eficiencia y mayores presiones regulatorias que reduzcan su capacidad de generación de flujo de caja.

La empresa Desarrollos Forestales San Carlos II, S.A. (DEFORSA II) fundada en el año 1990, se dedica principalmente a la explotación de bosques destinados a la producción de pulpa de papel por parte de su accionista PAVECA, quien a su vez es subsidiaria de la empresa canadiense Kruger Inc.

(*) 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:

Hilario Ramírez
(58 212) 286-3844
hilario.ramirez@fitchratings.com

Jorge Yanes
(58 212) 286-3232
jorge.yanes@fitchratings.com

Nota: Un informe más detallado sobre la entidad puede ser obtenido de forma gratuita a través de www.fitchvenezuela.com