

INFORME DE CALIFICACIÓN

01 de febrero de 2024

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local AA-.uy/EST

Calificación de acciones 2.uv

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

José Antonio Molino +54.11.5129.2613

Associate Director – Credit Analyst ML
lose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Gralado S.A.

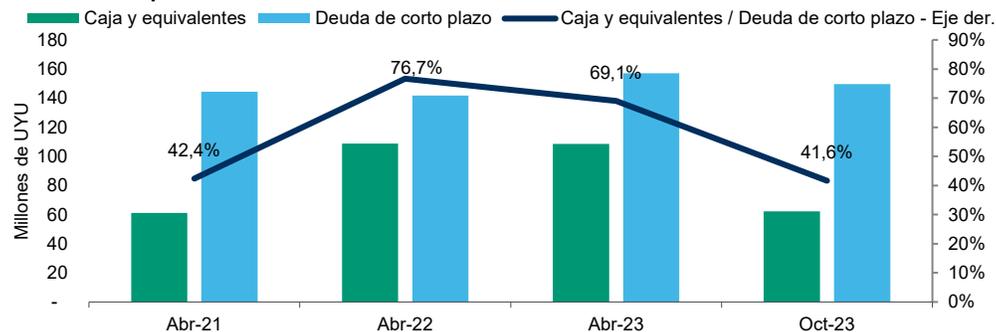
Principales Indicadores*

	Oct-2023 (Últ. 12 meses)	6M 2024 (Oct-2023)	Abr-2023	Abr-2022	Abr-2021
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	65,9%	63,2%	68,6%	65,7%	55,6%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	52,4%	49,6%	53,7%	48,6%	28,7%
Deuda / EBITDA ⁽¹⁾	1,1x	1,1x	1,3x	2,0x	4,4x
CFO ⁽³⁾ / Deuda	69,0%	61,9%	62,6%	39,0%	20,5%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	15,8x	17,0x	13,5x	9,7x	4,5x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	12,6x	13,3x	10,5x	7,2x	2,3x
Activo corriente / Pasivo corriente	112,8%	112,8%	110,8%	125,3%	106,0%
Millones de UYU					
Ventas netas	756	384	683	562	356
Deuda	524	524	596	731	872
CFO ⁽³⁾	362	162	373	285	179
Patrimonio neto	1.062	1.062	1.069	922	766

⁽¹⁾ EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁴⁾ Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; ^(*) Los ejercicios anuales finalizan el 30 de abril de cada año.

Gralado S.A. se encarga de la explotación y mantenimiento de la Terminal de Ómnibus de Montevideo a través de un régimen de concesión con vigencia hasta 2041. Además, la compañía tiene a su cargo la explotación en régimen de usufructo del Centro Comercial anexo (Tres Cruces), con vigencia hasta 2041.

FIGURA 1: Liquidez



Fuente: Moody's Local Uruguay según los estados financieros de Gralado

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Uruguay") sube la calificación de emisor en moneda local de Gralado S.A. ("Gralado") a AA-.uy, desde A.u.y, con perspectiva estable. Al mismo tiempo, sube la calificación de acciones a 2.u.y, desde 3.u.y.

La suba en la calificación está fundamentada por la mayor previsibilidad en la generación de flujos futuros de Gralado, producto de la extensión de la concesión de la Terminal de Ómnibus hasta el año 2041, así como también por la fuerte recuperación registrada en el tráfico y en las ventas del Centro Comercial en 2022-23. En el ejercicio fiscal finalizado en abril de 2023 los ingresos por actividades ordinarias de la compañía alcanzaron los niveles prepandemia, producto de la importante recuperación en la actividad económica en Uruguay, que esperamos se mantenga en 2024 y 2025. Por su parte, en agosto de 2023 el Poder Ejecutivo aprobó la extensión de la concesión de la Terminal de Ómnibus de Montevideo y Servicios Complementarios hasta 2041, igualando el plazo del contrato de usufructo del Centro Comercial, lo que reafirma el respaldo del Estado Uruguayo (calificado por MIS en Baa2/Positiva) y la estabilidad y solidez del marco institucional y regulatorio en el que opera la compañía.

Asimismo, la calificación de Gralado se encuentra respaldada por los sólidos indicadores de ocupación del Centro Comercial de la compañía, márgenes de rentabilidad estables, y un nivel de endeudamiento adecuado. Estas características positivas se ven atenuadas por el hecho de que las operaciones de Gralado están concentradas en la Ciudad de Montevideo, expuestas al ciclo económico y por la moderada posición de liquidez de la compañía. Si bien las métricas crediticias de la compañía son adecuadas y la recuperación en la generación de caja le ha permitido reducir gradualmente el nivel de apalancamiento en los últimos ejercicios, más del 50,0% de su deuda se encuentra denominada en moneda extranjera, lo que expone a la compañía al riesgo de descalce de moneda por generar sus ingresos en pesos uruguayos.

A octubre de 2023, las operaciones de la compañía continuaron mostrando una importante recuperación, luego de haberse visto fuertemente afectadas por la pandemia del coronavirus. La recuperación derivó principalmente del segmento del Centro Comercial, que alcanzó una ocupación del 100% y cuyos ingresos han aumentado paulatinamente desde mayo de 2021. Para el período de doce meses finalizado en octubre de 2023, los ingresos del segmento se incrementaron en un 121,4% respecto del ejercicio finalizado en abril de 2021 (el año fiscal más afectado por la pandemia). En lo que respecta a la Terminal, se observa una recuperación más gradual dado que el transporte, tanto nacional como internacional, no se han restablecido completamente a niveles prepandemia, aunque para el período de doce meses a octubre de 2023 los ingresos de este segmento aumentaron un 94,2% respecto de abril de 2021. Más del 75% de los ingresos de Gralado derivan del usufructo del Centro Comercial Tres Cruces, mientras que el resto proviene de servicios relacionados con la explotación de la Terminal.

Esperamos que, en adelante, los ingresos de Gralado continúen en esta senda de recuperación en línea con la evolución de la actividad económica esperada para el país, estimada por Moody's Investors Service en 3,2% para 2024 y 2,6% para 2025. En nuestra opinión, estimamos que las métricas de rentabilidad de la compañía continúen en niveles de EBITDA a Ventas en torno a 65%-70%, similar a lo reportado previo al impacto de la pandemia. Asimismo, consideramos que Gralado presenta niveles de endeudamiento adecuados con elevadas coberturas de intereses. A octubre de 2023, el nivel de apalancamiento de Gralado medido en términos de EBITDA se ubicó en 1,1x, nivel inferior a los registrados en 2019-20 y significativamente por debajo del 4,4x reportado en 2021. Hacia adelante, esperamos que los niveles de endeudamiento de la compañía se ubiquen en torno a 1,5x-2,0x EBITDA con coberturas de intereses por encima de 10,0x EBITDA.

Consideramos que Gralado presenta una adecuada flexibilidad financiera respaldada por la disponibilidad de líneas de crédito con bancos de primera línea para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Asimismo, la compañía mantiene un relacionamiento estrecho con las entidades financieras con las que opera, que le permitió implementar una adecuada

refinanciación de su endeudamiento bancario en 2021, como respuesta al impacto del coronavirus en las operaciones de la compañía, que resultó en un perfil de vencimientos en línea con su capacidad de generación de fondos.

Fortalezas crediticias

- » Alta tasa de ocupación de su superficie alquilable, que a enero de 2024 es del 100%
- » Sólidos márgenes de rentabilidad y elevada previsibilidad en la generación de flujo de fondos
- » Niveles de apalancamiento adecuados

Debilidades crediticias

- » Concentración de las operaciones en la Ciudad de Montevideo
- » Moderado nivel de liquidez
- » Elevada exposición al ciclo económico

Descripción del Emisor

Gralado es una Sociedad Anónima a la que se le adjudicó la Licitación Internacional N° 32/89 a través de un régimen de concesión de obra pública con vigencia actual hasta 2041, mediante la cual se encarga de la explotación y mantenimiento de la Terminal de Ómnibus de Montevideo y Servicios Complementarios, como así en su momento también se encargó de su construcción. A fin de lograr materializar la financiación y construcción de la Terminal, se realizó el desarrollo del proyecto mediante la obtención de financiación de la Corporación Interamericana de Inversiones (representante del BID). Diversas empresas transportistas, participaron asimismo del desarrollo del proyecto. Además, tiene a su cargo la explotación del Centro Comercial anexo (Tres Cruces) en régimen de usufructo por 50 años (con vencimiento en el año 2041), cuya superficie total abarca 81.496 m² construidos y tiene entre 188 - 190 propuestas comerciales y de servicios.

En marzo de 2023 Gralado y la Dirección Nacional de Transporte firmaron un convenio que establecía las condiciones que se aplicarían en caso de una extensión del plazo de la concesión de la Terminal de Ómnibus. En agosto de 2023, el Poder Ejecutivo y el Ministerio de Transporte y Obras Públicas de Uruguay ("MTO") aprobaron el convenio por el cual se extendió el plazo de la concesión hasta el 31 de diciembre de 2041. El convenio también prevé un plan de inversiones, mejoras y mantenimiento a realizar por Gralado hasta el año 2041, por la suma de USD 23,6 millones. Asimismo, la compañía se obliga a realizar una reducción en el precio del toque de andén en un 10,7% del precio vigente a la fecha de la firma (que regirá desde noviembre de 2024) y en el precio de las boleterías, así como ajustar el cálculo de la tasa de embarque, sin que ello afecte la tarifa.

La dirección y principales gerencias de la sociedad están a cargo de profesionales con experiencia en el sector y que en su mayoría han estado involucrados en el proyecto desde su inicio. La auditoría de Gralado está a cargo de KPMG. El capital social está formado por 12.816.000 acciones ordinarias, cada cual de valor nominal uno que da derecho a un voto.

Análisis de los factores estándares de calificación

Estabilidad del sector

Con cerca de 250 proveedores, Gralado explota en régimen de concesión de obra pública la Terminal de Ómnibus de Montevideo, que ofrece servicios de transporte colectivo terrestre de pasajeros y, en régimen de usufructo, un *shopping center* donde ofrece en alquiler locales comerciales.

El subsector transporte colectivo terrestre de pasajeros mantiene un nivel de riesgo medio, ya que, por las características de concentración poblacional de la Ciudad de Montevideo, los flujos de las empresas de transporte que realizan viajes de corta y mediana distancia mantienen una demanda con relativamente baja elasticidad.

En las condiciones previstas en la licitación fue establecida la obligatoriedad del uso de la Terminal para todos los servicios de todas las compañías de transporte que tengan como punto de partida o llegada la Ciudad de Montevideo, por lo que Tres Cruces concentra la totalidad del transporte colectivo con trayectos de más de 60 km y Gralado tiene la exclusividad de este servicio.

La Terminal registró un incremento del 10,6% en el nivel de *toques* de ómnibus a octubre de 2023 respecto del mismo mes del año anterior. Sin embargo, la cantidad de *toques* se mantuvo en un 9,2% por debajo al nivel prepandemia, dado que el tráfico de servicios de la Terminal de Ómnibus se redujo significativamente luego de declarada la emergencia sanitaria. En el caso de los servicios de transporte internacional, a octubre de 2023 se encontraban en un 8,5% por arriba de los niveles prepandemia. Por su parte, el subsector inmobiliario comercial también se vio fuertemente afectado por la pandemia, producto del cierre de los centros comerciales y las modificaciones en las condiciones comerciales luego de su reapertura. Durante el período de doce meses finalizado en octubre de 2023, los ingresos de Gralado provenientes del Centro Comercial mostraron una mejora de 17,4% respecto del mismo período del año anterior.

Respecto de los demás establecimientos del mismo rubro, el centro comercial Nuevocentro Shopping, inaugurado en el año 2013, compite en la misma zona geográfica de Tres Cruces al encontrarse localizado en un rango de tres kilómetros. Además, el universo de centros comerciales se completa con Montevideo Shopping y Punta Carretas Shopping, que apuntan a otro tipo de mercado y no compiten directamente con Tres Cruces, y con Costa Urbana, Shopping Plaza Italia y Portones Shopping ubicados en Montevideo y zona metropolitana. Algunos de los centros comerciales han realizado, se encuentran ejecutando o han proyectado para el corto plazo realizar ampliaciones con el fin de adecuarse a las necesidades del público.

La evolución de los niveles de actividad económica, junto con la inauguración de la ampliación del *shopping center* han tenido un impacto positivo en las actividades de Gralado en los últimos años. Si bien los efectos derivados de la pandemia en 2020-21 fueron significativos, la compañía ha demostrado una fuerte recuperación en el volumen de ventas en 2022 y 2023 que esperamos continúe durante el año fiscal en curso, en línea con el crecimiento esperado en el nivel de actividad.

Escala

Gralado tiene una pequeña escala operativa en comparación con otras compañías calificadas por Moody's Local Uruguay. Para el período de doce meses finalizado en octubre de 2023, las ventas netas de la compañía se ubicaron en UYU 755,7 millones, un 21,4% de incremento interanual, en línea con la recuperación de la actividad postpandemia.

La superficie total construida por Gralado entre la Terminal de Ómnibus y el Centro Comercial es de 81.496 m², de los cuales 12.490m² corresponden al nuevo nivel del Centro Comercial y a la ampliación del estacionamiento del segundo subsuelo inaugurados en diciembre de 2019.

El Centro Comercial tiene entre 188 – 190 locales destinados a las actividades comerciales y de servicios. El índice de ocupación a enero de 2024 era del 100%. Tres Cruces atiende a una gama heterogénea de clientes y servicios tanto a los usuarios del transporte, que residen en todo el país, como a residentes de la Ciudad de Montevideo.

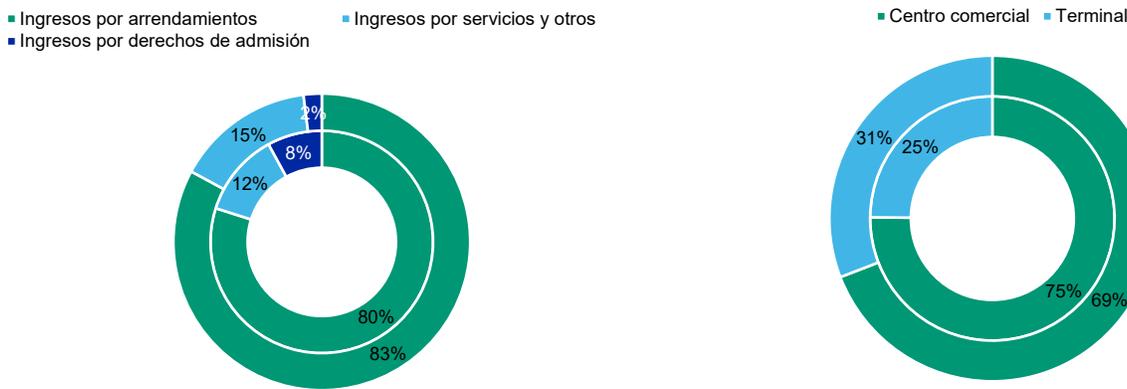
Perfil de negocios

La Terminal de Ómnibus es la única estación terminal de la Ciudad de Montevideo para servicios de transporte con origen y destino superior a 60 kilómetros, por lo que concentra la totalidad del tráfico de ómnibus de corta, mediana y larga distancia. La terminal, es el punto de partida y llegada del tráfico doméstico, y también recibe el transporte internacional proveniente de Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y conexiones con otros países de Sudamérica. La misma cuenta con treinta y dos boleterías que están ocupadas en su totalidad: veintiocho por empresas de transporte y cuatro destinadas al servicio para el pasajero.

En lo relacionado a los servicios de la Terminal, las empresas de transporte pagan a Galado un precio por la cesión de uso de los locales que utilizan para la venta de boletos y funcionamiento de su departamento de administración. Adicionalmente, las empresas pagan un *toque* por el uso de las plataformas y los servicios de la Terminal. En cuanto al centro comercial, ingreso principal de Galado, los locales comerciales abonan un importe mensual por el arrendamiento del espacio. El importe del arrendamiento surge del mayor monto entre un arrendamiento mínimo y el monto resultante de la aplicación de un porcentaje acordado sobre la facturación neta del local.

Para el período de doce meses finalizado en octubre de 2023, el 78,7% de los ingresos de Galado resultaron de arrendamientos, el 15,9% de los servicios relacionados con la Terminal de Ómnibus y el 5,3% de los derechos de admisión cobrados a nuevos arrendatarios. Para el mismo período, los ingresos del segmento Centro Comercial representaron el 68,4% de los ingresos totales, mientras que el restante 31,6% correspondió a ingresos de la Terminal.

FIGURAS 2 y 3: Distribución de los ingresos

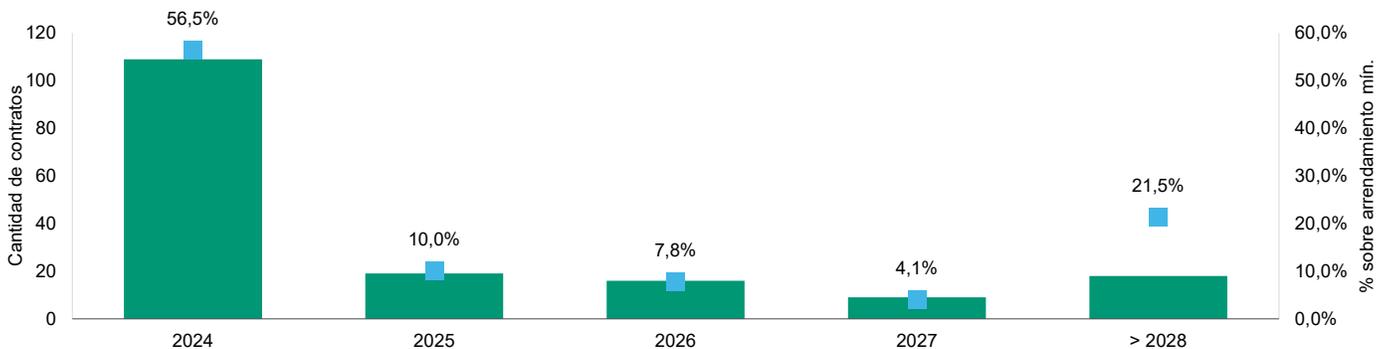


Nota: 2023 Círculo externo – 2022 Círculo interno; Información al 30 de abril de cada año; Fuente: Moody's Local Uruguay según los estados financieros de Galado.

Contratos de arrendamiento de los locales del Centro Comercial

Galado tiene contratos de arrendamiento vigentes con 171 clientes. La mayor parte de los contratos cuentan con renovación automática. Asimismo, la concentración de clientes de Galado es moderada: a enero de 2024, los 10 mayores clientes representaban el 22,9% de los ingresos por arrendamiento mínimo, y los siguientes 10 clientes un 12,2%.

FIGURA 4: Vencimientos de contratos por cantidad y como porcentaje de ingresos*



*Porcentaje calculado sobre los ingresos por arrendamientos mínimos de la compañía; Fuente: Moody's Local Uruguay según información provista por Galado

Rentabilidad y eficiencia

Gralado presenta sólidos y estables márgenes de rentabilidad y una elevada previsibilidad en la generación de flujos futuros. Por segundo año consecutivo, los indicadores de rentabilidad de la compañía mostraron una mejora y se mantuvieron en línea con lo registrado previo a la pandemia. El margen EBITDA ajustado para el período de doce meses finalizado en octubre de 2023 se ubicó en 65,9%, desde 68,8% para el mismo período del año anterior, mientras que el margen EBIT se ubicó en 52,4%, desde 52,7%.

En el ejercicio fiscal 2023 los ingresos de la compañía mostraron un crecimiento significativo, explicado por la recuperación en los niveles de ocupación del Centro Comercial (100% de ocupación desde mayo de 2021) y un aumento del 17,0% en la cantidad de *toques* de ómnibus respecto del año anterior, segmentos que habían sido fuertemente afectados por las medidas tomadas a nivel nacional para contener la propagación del coronavirus en 2020 y 2021. Esperamos que los ingresos de Gralado continúen en esta senda de mejora en línea con la recuperación económica esperada para el país y que los niveles de rentabilidad de Gralado se mantengan en torno a 65-70%.

FIGURA 5: Margen EBITDA

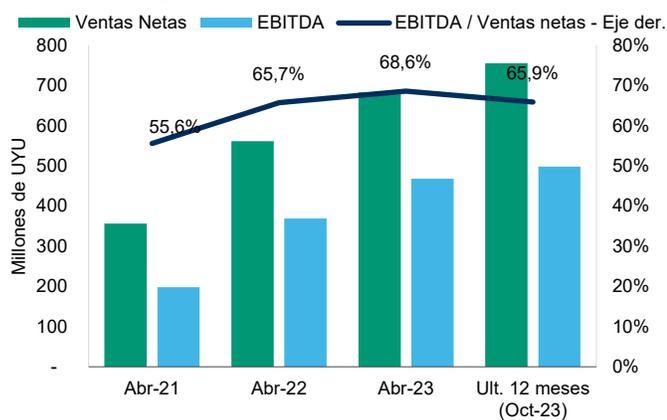
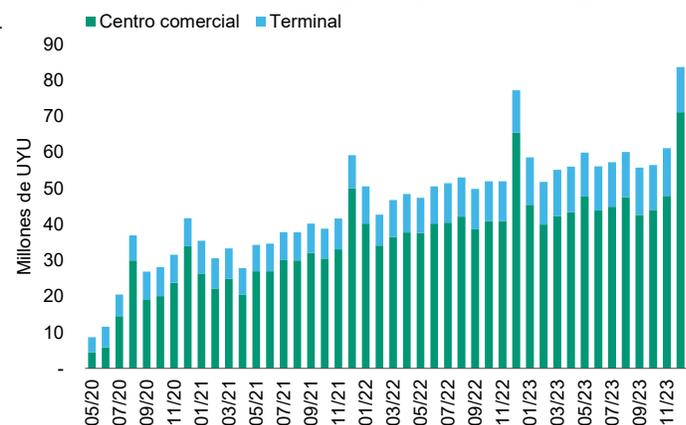


FIGURA 6: Evolución de los ingresos por línea de negocio



Fuente: Moody's Local Uruguay según los estados financieros e información provista por Gralado

Apalancamiento y cobertura

Consideramos que Gralado presenta niveles de endeudamiento adecuados con elevadas coberturas de intereses. En los últimos 2 ejercicios fiscales la recuperación en la generación de flujos de la compañía le permitió disminuir gradualmente el apalancamiento. Al 31 de octubre de 2023, la métrica de endeudamiento de Gralado medido en términos de EBITDA tomó un valor de 1,1x, nivel inferior a los registrados previo a la pandemia del coronavirus y significativamente por debajo del 4,4x reportado en 2021 (el año fiscal más afectado por la pandemia), en línea con la recuperación de los ingresos de la compañía. Para el mismo periodo, el indicador de EBITDA sobre gastos financieros se ubicó en 15,8x, desde 4,5x en abril de 2021. Hacia adelante, esperamos que los niveles de endeudamiento de Gralado se mantengan en torno a 1,5x-2,0x EBITDA y coberturas de intereses por arriba de 10,0x.

FIGURA 7: Apalancamiento

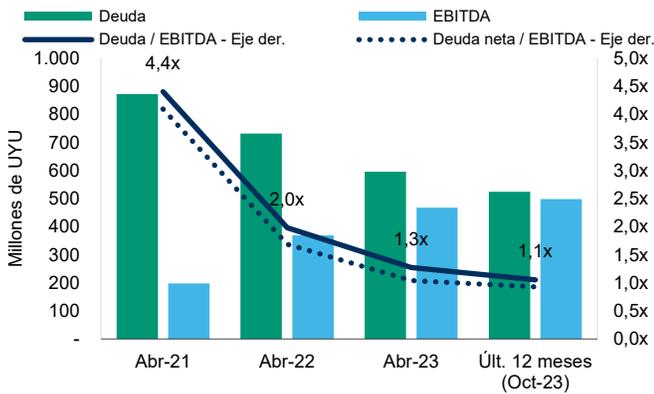
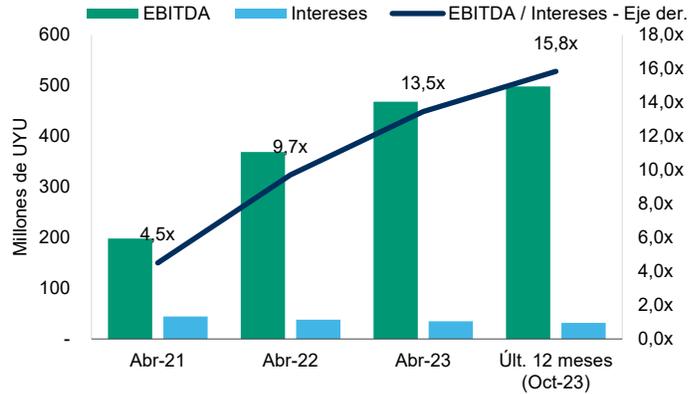


FIGURA 8: Cobertura



Fuente: Moody's Local Uruguay según los estados financieros de Galado

El endeudamiento de Galado al 31 de octubre de 2023 se ubicó en UYU 524,3 millones, y estaba compuesto por préstamos bancarios con el Banco Itaú (91,0% de la deuda total), Banco República (6,4%) y Scotiabank (2,6%). El 55,0% de la deuda de Galado se encuentra denominada en dólares estadounidenses, mientras que el 45,0% restante en unidades indexadas (UI).

FIGURA 9: Perfil de vencimientos – Oct 2023

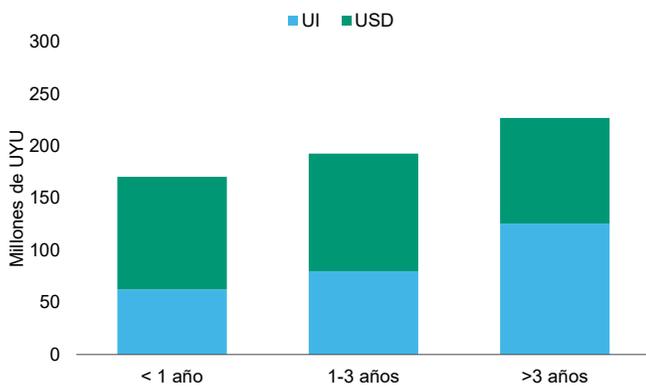
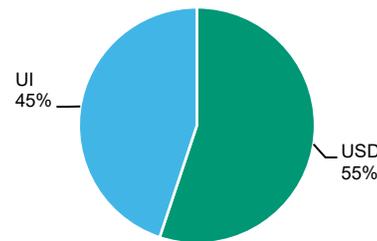


FIGURA 10: Composición de la deuda por moneda – Oct 2023



Fuente: Moody's Local Uruguay según los estados financieros de Galado

Para el período de doce meses terminado en octubre de 2023, el flujo de libre de caja (FCF, por sus siglas en inglés) de Galado fue de UYU 153 millones, en línea con una mayor generación de flujo de caja operativo producto de la recuperación postpandemia y un menor nivel de inversiones de capital en comparación con años anteriores. Hacia adelante, esperamos que el nivel de Capex incremente, en línea con los compromisos establecidos en el marco de la extensión de la concesión de la Terminal. Las inversiones ascenderán a un total de USD 23,6 millones hasta 2041, de los cuales USD 14 millones se asignarán a mantenimiento y mejoras, y el resto a inversiones de expansión.

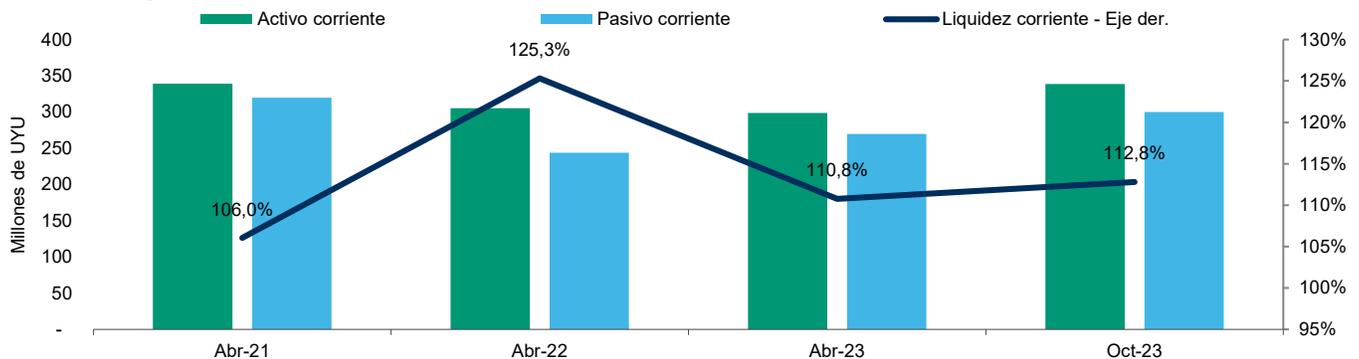
Política financiera

Consideramos que los indicadores de liquidez de Galado son moderados. El indicador de caja y equivalentes a deuda de corto plazo al 31 de octubre de 2023 se ubicó en 41,6%, por debajo del 69,1% reportado al cierre del ejercicio fiscal 2023, mientras que el indicador de liquidez corriente se ubicó en 112,8%, desde 110,8%.

Asimismo, consideramos que Galado presenta una adecuada flexibilidad financiera respaldada por la disponibilidad de líneas de crédito con bancos de primera línea locales para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. La compañía mantiene un relacionamiento estrecho con las entidades bancarias con las que opera, lo que permitió una adecuada refinanciación de

su endeudamiento bancario durante 2021, ante un contexto desfavorable como consecuencia de la pandemia por coronavirus.

FIGURA 11: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Uruguay según los estados financieros de Galado

Política de dividendos

Gralado realiza distribuciones de dividendos sobre la base de flujos de caja excedentes. Luego de la cancelación total de la Serie D de Obligaciones Negociables, Galado no tiene restricciones contractuales para realizar pagos de dividendos. En el ejercicio finalizado en abril de 2023 la compañía distribuyó utilidades por UYU 152 millones, en línea con los niveles registrados previo a la pandemia.

Otras consideraciones

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

Gralado cumple con los principios básicos de Responsabilidad Social Empresarial (RSE), los cuales incluyen políticas de apoyo comunitario, cuidado del medioambiente, códigos de ética y prácticas comerciales transparentes y responsables. Entre las iniciativas sociales impulsadas por la compañía se incluyen contribuciones de dinero, tiempo, productos, servicios y otros recursos, con foco en la educación y el espíritu emprendedor de las microempresas.

Ambientales

Gralado desarrolla actividades, proyectos y programas que se encuentran alineados con los objetivos de Desarrollo Sostenible impulsados por las Naciones Unidas. Por la naturaleza de la actividad, la compañía no produce riesgos ambientales considerables, aunque promueve el uso responsable de los recursos naturales en todo momento. A su vez, Galado cuenta con un sistema de gestión y disposición de residuos, realiza campañas de reciclaje de papel y monitorea la calidad del aire para controlar el impacto de los vehículos en el área donde opera. Las consideraciones ambientales no son relevantes a la hora de analizar el perfil crediticio de Galado.

Gobierno corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a un mal gobierno corporativo, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. La independencia del Directorio también puede ser una preocupación. Consideramos que Galado presenta un adecuado gobierno corporativo.

Calificaciones de acciones de empresas no financieras

Capacidad para generar utilidades

Dada la calificación asignada al emisor de AA-.uy, la capacidad de generación de ganancias se califica como muy alta.

Liquidez de mercado

El mercado accionario uruguayo es de liquidez baja y no existen indicios de la existencia de una mayor liquidez, volumen de operaciones o transacciones en el corto a mediano plazo.

La acción de la compañía comenzó a operarse en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Montevideo en febrero de 2006. El mercado presenta características de poca liquidez y bajo volumen de operaciones para títulos accionarios de empresas privadas.

Durante el año 2023 se transaron acciones de Galado por un monto efectivo cercano a USD 593.000. La cotización de la acción en dicho período osciló entre USD 5,90 y USD 6,15 por acción. La acción de Galado fue negociada el 5% de los días en los que se operó acciones de empresas privadas en el mercado uruguayo en el trimestre comprendido entre el 1 de noviembre y el 31 de enero de 2024.

En base a lo expuesto, la liquidez de las acciones se considera como baja.

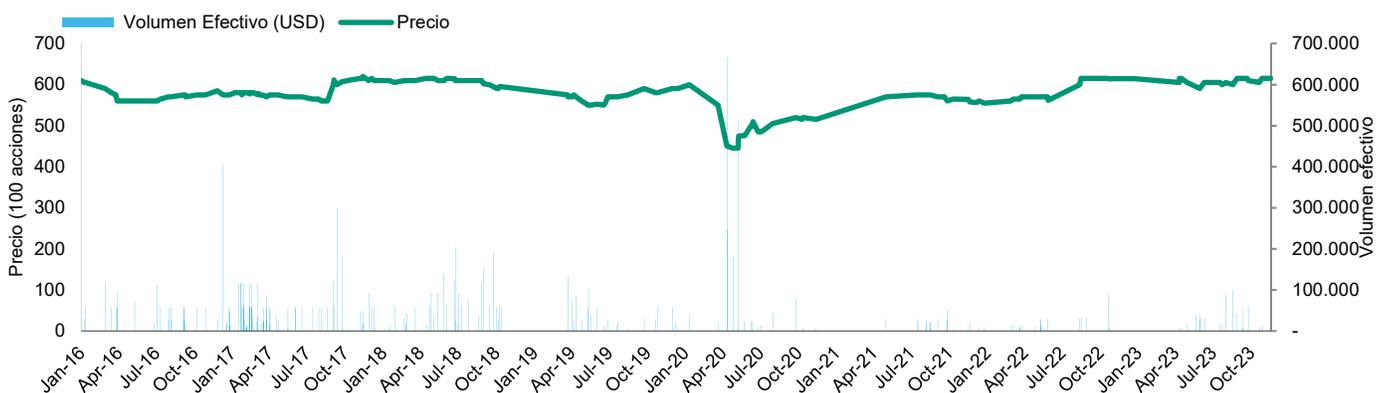
Consideraciones adicionales

A la fecha del presente informe, la acción de Galado se negoció por última vez el 21 de noviembre de 2023 a un precio de USD 6,15, representando un aumento de 0,2% con relación al último precio negociado en 2022 (USD 6,14).

Valor de Mercado: Al 31 de octubre de 2023, el valor libros de la acción de Galado fue de USD 2,07 y el precio de la acción según la última negociación de octubre fue de USD 6,15, siendo la relación cotización/valor libros de 3,0x.

Rendimiento: En el período comprendido entre enero de 2023 y enero de 2024, el precio de la acción no sufrió variaciones significativas.

FIGURA 12: Evolución de la cotización de las acciones de Galado



Fuente: Moody's Local Uruguay en base a información de la Bolsa de Valores de Montevideo y Mercado Bursátil del Uruguay

Calificación

Según la combinación de puntuaciones de la capacidad de la entidad para generar utilidades y su liquidez de mercado, incluyendo asimismo nuestra evaluación de consideraciones adicionales, se evalúa a las acciones de Galado en 2.u.

Información contable e indicadores operativos y financieros*

	Oct-2023 (Últ. 12 meses)	6M 2024 (Oct-2023)	Abr-2023	Abr-2022	Abr-2021
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	65,9%	63,2%	68,6%	65,7%	55,6%
EBIT / Ventas netas	52,4%	49,6%	53,7%	48,6%	28,7%
Deuda / EBITDA	1,1x	1,1x	1,3x	2,0x	4,4x
Deuda neta / EBITDA	0,9x	1,0x	1,0x	1,7x	4,1x
CFO / Deuda	69,0%	61,9%	62,6%	39,0%	20,5%
EBITDA / Gastos financieros	15,8x	17,0x	13,5x	9,7x	4,5x
EBIT / Gastos financieros	12,6x	13,3x	10,5x	7,2x	2,3x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	112,8%	112,8%	110,8%	125,3%	106,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	41,6%	41,6%	69,1%	76,7%	42,4%
En millones de UYU					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	756	384	683	562	356
Resultado bruto	449	219	411	324	138
EBITDA	498	243	468	369	198
EBIT	396	190	366	273	102
Intereses	(31)	(14)	(35)	(38)	(44)
Resultado neto	295	131	299	252	60
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	379	177	366	399	142
CFO	362	162	373	285	179
Dividendos	(180)	(92)	(152)	(96)	(56)
CAPEX	(29)	(13)	(37)	(25)	(50)
Flujo de fondos libres	153	57	184	164	73
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**					
Caja y equivalentes	62	62	109	109	61
Activos corrientes	339	339	299	305	339
Bienes de uso	1.205	1.205	1.237	1.269	1.309
Intangibles	45	45	53	86	116
Total activos	1.737	1.737	1.778	1.755	1.813
Deuda financiera de corto plazo	150	150	157	142	144
Deuda financiera de largo plazo	375	375	439	589	727
Deuda financiera total	524	524	596	731	872
Deuda financiera ajustada	524	524	596	731	872
Total pasivo	675	675	708	833	1.047
Patrimonio neto	1.062	1.062	1.069	922	766

* Ejercicios de cierre anual el 30 de abril;

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Uruguay y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local	AA-.uy	Estable
Calificación de acciones	2.uv	-

Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables anuales auditados correspondientes a los ejercicios económicos del 30/04/2023 y anteriores de Gralado S.A., disponibles en www.bcu.gub.uy
- » Estados contables intermedios, disponibles en www.bcu.gub.uy
- » Prospecto de oferta pública en el mercado secundario de las acciones ordinarias de Gralado S.A.
- » Información complementaria provista por el emisor
- » Información de mercado en relación a la cotización y evolución reciente del precio de la acción obtenida de www.bvm.com.uy y www.mercadobursatil.com.uy

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AA.uv:** Emisores o emisiones calificados en AA.uv con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.
- » **2.uv:** Emisores que presentan una combinación fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones en comparación con otras acciones ordinarias en Uruguay.
- » *Moody's Local Uruguay agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

Metodología utilizada

- » Metodología de calificación de empresas no financieras, versión 2.0 presentada ante el BCU el 04 de julio de 2022, disponible en www.bcu.gub.uy.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relación con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.