Fitch sube a AA(uy) a las ON de Conaprole

28 de octubre de 2013

Fitch Uruguay subió a la Categoría AA(uy) a los siguientes títulos de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole): - ON Conahorro II (36m) Jun 2015 por hasta US$ 3 MM - ON Conahorro II (60m) Set 2017 por hasta US$ 5 MM - ON Conahorro II (60m) Mar 2018 por hasta US$ 5 MM - ON CONAHORRO II (60m) Setiembre 2018 por US$ 3 MM, ampliable hasta US$ 5 MM La perspectiva es estable. En igual fecha, Fitch Uruguay confirmó en la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole: - CONAHORRO (12m) DICIEMBRE 2013 por hasta US$ 3 MM, ampliable hasta US$ 10 MM - CONAHORRO (12m) JUNIO 2014 por hasta US$ 3 MM, ampliable hasta US$ 4 MM Factores relevantes de la calificación La suba en la calificación de Conaprole refleja la solidez de su perfil crediticio. Las fortalezas de Conaprole están dadas por: (i) su capacidad para trasladar bajas en los precios internacionales al precio de la materia prima pagado a los productores, restaurando márgenes de rentabilidad; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales (las exportaciones de Conaprole son aprox. US$ 400 MM anuales); (iii) su fuerte posición competitiva. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico. Conaprole es líder dentro de la industria láctea uruguaya con una participación cercana al 70%, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con altas barreras de entrada. Conaprole detenta una importante flexibilidad financiera, un demostrado acceso a los mercados de crédito y un manejo adecuado de su nivel de apalancamiento. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La compañía detenta moderados niveles de apalancamiento una fuerte posición de liquidez y adecuada cobertura de deuda. La emisión de los títulos CONAHORRO de corto y largo plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía. A julio'13 Conaprole detentaba sólidos indicadores de protección de deuda, con deuda a EBITDA de 1.6x y cobertura de intereses brutos con EBITDA de 24.1x. La estrategia financiera de la compañía es mantener una fuerte posición de liquidez para mitigar posibles efectos negativos cíclicos. En un escenario conservador, Fitch prevé que la compañía sostenga un nivel de apalancamiento a EBITDA por debajo de 2.5x y holgadas coberturas de intereses con EBITDA. El EBITDA de Conaprole alcanzó los US$ 68 MM, y la deuda financiera bruta ascendió a aproximadamente US$ 104 MM, lo cual se traduce en una relación deuda a EBITDA de 1.6x. El 66% del apalancamiento bruto se encontraba en el largo plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios, préstamos de productores y obligaciones negociales. La posición de caja e inversiones corrientes de la compañía alcanzaba los US$ 51 MM, cubriendo en 1.5x la deuda financiera de corto plazo. Se prevé que la compañía continúe manejando sus vencimientos de corto plazo mediante una combinación de caja y nueva deuda. Sensibilidad de la Calificación La calificación podría verse presionada si se observara una suba en el apalancamiento de corto plazo por encima de lo estimado, que no estuviera estrictamente relacionada con el financiamiento del ciclo de negocio. Fitch prevé que Conaprole sostendrá una estrategia financiera de mediano plazo caracterizada por un nivel de apalancamiento conservador y fuerte posición de liquidez. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 5 de agosto de 2013, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación registrado ante el BCU. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Dolores Terán – Buenos Aires – +5411 5235 8120 – TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS

LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.