Fitch asigna AA-(uy) a las ON CONAHORRO II (60m) MARZO 2018 por hasta US$ 5 MM a emitir por Conaprole

5 de marzo de 2013

Fitch Uruguay asignó la Categoría AA-(uy) a las Obligaciones Negociables CONAHORRO II (60m) MARZO 2018 por hasta US$ 5 MM e ser emitidas por Cooperativa Nacional de Productores de Leche. Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo el Programa de Obligaciones Negociables CONAHORRO II por hasta U$S 100 millones. Factores relevantes de la calificación La calificación asignada a las ON a emitir por Conaprole refleja sus sólidos indicadores crediticios. Las fortalezas de Conaprole están dadas por: (i) su capacidad para trasladar bajas en los precios internacionales al precio de la materia prima pagado a los productores, restaurando márgenes de rentabilidad; (ii) la competitividad de la industria láctea uruguaya frente a otros jugadores globales (las exportaciones de Conaprole superan los US$ 400MM anuales) y (iii) su fuerte posición competitiva. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico. La calificación incorpora también la flexibilidad financiera de Conaprole, derivada de su conservador nivel de apalancamiento y demostrado acceso a los mercados de crédito. Las necesidades de financiamiento de Conaprole acompañan el ciclo de su negocio. La compañía tiene suficiente margen para absorber nueva deuda estructural. La emisión de los títulos CONAHORRO contribuyen aún más las fuentes de financiación de la compañía. Conaprole detenta una fuerte posición competitiva, siendo el líder dentro de la industria láctea uruguaya con un 65% de participación, producto del reconocimiento de sus marcas y su desarrollada cadena de distribución. El mercado local cuenta con las altas barreras de entrada. Durante el primer trimestre del ejercicio fiscal, a octubre'12, Conaprole detentaba sólidos indicadores de protección de deuda, con deuda a EBITDA de 1.9x y cobertura de intereses brutos con EBITDA de 22.1x. 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 coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.0x. A octubre'12 el EBITDA de CONAPROLE alcanzó los US$ 16 MM, y la deuda financiera bruta ascendió a aproximadamente US$ 119 MM, lo cual se traduce en una relación deuda a EBITDA de 1.9x. El 53% del apalancamiento bruto se encontraba en el largo plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios (59% del total), préstamos de productores y ON. La posición de caja e inversiones corrientes de la compañía alcanzaba los US$ 33 MM, cubriendo en 0.6x la deuda financiera de corto plazo. La deuda financiera neta de liquidez alcanzó los US$ 86 MM. 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. ********** Conaprole se dedica a la producción y distribución de una amplia gama de productos lácteos, incluyendo leche liquida o en polvo, queso, manteca, cremas, helados y dulce de leche, siendo la empresa líder en el mercado de lácteos uruguayo. La Cooperativa concentra alrededor del 70% de la remisión nacional de leche, y sus ventas se originan en un 60% en el mercado externo. Sus niveles de exportación la posicionan como principal exportador lácteo del país. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole). 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. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de julio de 2011, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central del Uruguay. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235-8129 Sarmiento 663, 7 piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235-8125 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com