Fitch confirma en AA-(uy) a las ON de Conaprole

29 de octubre de 2012

Fitch Uruguay confirmó en la Categoría AA-(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 2 por US$ 7 MM, a Conahorro II (36m) Jun 2015 por hasta US$ 3 MM y a Conahorro II (60m) Set 2017 por hasta US$ 5 MM, emitidas por Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole). Las Perspectiva es Estable. fecha su vez, Fitch Uruguay confirmó en la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole: - CONAHORRO (12m) diciembre 2012 por hasta US$ 3 MM - CONAHORRO (12m) marzo 2013 por hasta US$ 3 MM - CONAHORRO (12m) junio 2013 por hasta US$ 3 MM - CONAHORRO (12m) setiembre 2013 por hasta US$ 6 MM Las calificaciones asignadas a Conaprole reflejan 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 están cerca de 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. Conaprole es 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. 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. A jun'12 la compañía muestra mayor deuda estructural y mantiene una fuerte posición de liquidez y una 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 jul'12 Conaprole detentaba sólidos indicadores de protección de deuda, con deuda neta a EBITDA de 1.5x y cobertura de intereses brutos con EBITDA de 20.6x. La estrategia financiera en el mediano plazo es mantener compromisos anuales de servicio de deuda en el orden de los US$ 10 MM. 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. 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. A jul''12 la deuda financiera bruta ascendía a US$ 99.4 MM (aproximado), lo cual compara contra US$ 56.6 MM a julio'11 (afectado por indexación y tipo de cambio). El 64% del apalancamiento bruto se encontraba en el largo plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios (aprox. 54% del total), préstamos de productores y ON. Conaprole detentaba una fuerte posición de liquidez que cubría en 1.0x la deuda de corto plazo. La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US$ 63.6 MM. ********** 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. Sus niveles de exportación la posicionan como principal exportador lácteo del país. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website www.fitchratings.com.ar Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central del Uruguay. Contactos: Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235-8138 Sarmiento 663, 7 piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 –

laura.villegas@fithcratings.com 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.