Fitch asigna F1+(uy) al CONAHORRO Junio 2013 de Conaprole

28 de mayo de 2012

Fitch Uruguay confirmó en la Categoría AA-(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 2 por US$ 7 MM, emitidas bajo el Programa de Obligaciones Negociables por hasta US$ 20 MM, de Cooperativa Nacional de Productores de Leche. Las Perspectiva es Estable. También confirmó en la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole: - CONAHORRO (12m) JUNIO 2012 por hasta US$ 3 MM - CONAHORRO (12m) SETIEMBRE 2012 por hasta US$ 3 MM - CONAHORRO (12m) DICIEMBRE 2012 por hasta US$ 3 MM - CONAHORRO (12m) MARZO 2013 por hasta US$ 3 MM Por otra parte, en igual fecha, Fitch Uruguay asignó la Categoría F1+(uy) a los títulos CONAHORRO (12m) JUNIO 2013 por hasta US$ 3 MM a emitir por Cooperativa Nacional de Productores de Leche. 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); (iii) 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 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 de corto plazo contribuyen a diversificar aún más las fuentes de financiación de la compañía. A ene'12 (año móvil) Conaprole detentaba sólidos indicadores de protección de deuda, con deuda neta a EBITDA de 0.8x y cobertura de intereses brutos con EBITDA de 21.0x. 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 2x y coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.5x (al cierre de los próximos ejercicios). 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 ene'12 la deuda financiera bruta ascendía a US$ 77.2 MM, lo cual compara contra US$ 56.6 MM a julio'11 (afectado por indexación y tipo de cambio). El 60% del apalancamiento bruto se encontraba en el corto plazo. La deuda se compone principalmente de préstamos bancarios (aprox. 70% del total), préstamos de productores y ONs. Conaprole detentaba una fuerte posición de liquidez que cubría en 0.9x la deuda de corto plazo. La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US$ 36.8 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 de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.uy 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. 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 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