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

27 de mayo de 2011

Uruguay-Buenos Aires: Fitch Uruguay confirmó en la Categoría AA-(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 1 por US$ 5 MM y 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. En igual fecha, Fitch Uruguay confirmó en la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole: - CONAHORRO (12m) JUNIO 2011 por hasta US$ 4 MM - CONAHORRO (12m) SEPTIEMBRE 2011 por hasta US$ 6 MM - CONAHORRO (12m) MARZO 2012 por hasta US$ 3 MM En igual fecha, Fitch Uruguay asignó la Categoría F1+(uy) a los títulos CONAHORRO (12m) JUNIO 2012 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 largo plazo del negocio de la compañía 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$ 200MM anuales); (iii) y las altas barreras de entrada en el mercado local, a raíz de su posición de mercado, el reconocimiento de sus marcas, y su desarrollada cadena de distribución. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico. Las calificaciones incorporan 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. A ene'11 Conaprole detentaba un nivel de deuda neta/EBITDA de 0.3x y cobertura de intereses con EBITDA de 25.2x, lo cual compara positivamente contra 0.6x y 13.2x a julio'10 y 1.7x y 6.2x a julio'09. 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 neto a EBITDA por debajo de 2x y coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.5x. Fitch prevé que Conaprole sostendrá una estrategia financiera de mediano plazo caracterizada por un nivel de apalancamiento conservador y fuerte posición de liquidez. 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. A ene'11 la deuda finaciera bruta ascendía a US$ 69 MM, lo cual compara contra US$ 87 MM a julio'10 y US$ 94 MM a julio'09 (afectado por indexación y tipo de cambio). La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US$ 21 MM. El 48% del apalancamiento bruto se encontraba en el corto plazo; la compañía detentaba una fuerte posición de liquidez (dada principalmente por inversiones temporarias en BCU), que cubría en 1.45x la deuda de corto plazo. La deuda de Conaprole se compone principalmente de préstamos bancarios (aprox. 70% del total), préstamos de productores y las ONs objeto de calificación. ********** 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. Contactos: Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235-8138 Sarmiento 663,7º 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