# Fitch Uruguay asigna F1+(uy) a los títulos ConAhorro DIC-2011 a emitir por Conaprole

7 de diciembre de 2010

Uruguay-Buenos Aires: Fitch Uruguay asignó la calificación F1+(uy) a los títulos de corto plazo ConAhorro Diciembre 2011 a ser emitidos por Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole). Los títulos se emitirán bajo programa de Obligaciones Negociables por hasta US$ 100 MM (ConAhorro). Este programa permite a la compañía diversificar sus fuentes de financiamiento. La calificación asignada a los títulos CONAHORRO Diciembre 2011 a emitir por Conaprole refleja 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. 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; las moderadas necesidades de inversiones de capital hacen prever que la compañía no incrementará su nivel de deuda estructural. Las ventas de Conaprole en el ejercicio cerrado a jul'10, registraron una suba respecto del período cerrado a jul'09 (+28% en dólares; en el resumen financiero este porcentaje está afectado por la indexación y la variación del tipo de cambio), producto de la evolución positiva en precios y el fuerte crecimiento en los volúmenes comercializados. El margen de EBITDA se mostró estable en línea con los niveles históricos del 9%. La tendencia positiva se sostiene durante los primeros tres meses del corriente ejercicio. A jul'10 la deuda financiera bruta ascendía a US$ 83 MM, lo cual compara contra US$ 87 MM a julio'09 y US$ 127 MM a julio'08 (afectado por indexación y tipo de cambio). La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US$ 26 MM. La compañía detentaba una fuerte posición de liquidez que cubría en 1.3x la deuda de corto plazo. Durante los primeros meses del corriente ejercicio Conaprole continuó reduciendo su apalancamiento neto. A nov'10 la compañía tenía deuda neta igual a cero (US$ 8 MM teniendo en cuenta la deuda de Prolesa). Se prevé que la compañía utilice parte de su fuerte posición de liquidez en la distribución de dividendos. ********** 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. 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 Gabriela Catri Director +54 11 5235-8100 Sarmiento 663,7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235-8100 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com