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

8 de julio de 2010

Fitch Uruguay asignó la calificación F1+(uy) a los títulos de corto plazo ConAhorro Setiembre 2011 a ser emitidos por Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole). El inversor tendrá el derecho a recuperar su inversión en el momento del primer pago de intereses. 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 SETIEMBRE 2011 refleja los sólidos indicadores crediticios de la compañía. 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; las moderadas necesidades de inversiones de capital hacen prever que la compañía no incrementará su nivel de deuda estructural. A enero'10 Conaprole detentaba un nivel de deuda neta/EBITDA de 1.1x y cobertura de intereses con EBITDA de 17.1x, lo cual compara positivamente contra 1.5x y 6.2x a julio'09 (cierre del ejercicio fiscal) y 2.9x y 2.7x a julio'08. 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 sostendrá un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2x y coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.5x. A enero'10 la deuda financiera bruta ascendía a US$ 100.4 MM, lo cual compara contra US$ 86 MM a julio'09 y US$ 119 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$ 45 MM. El 46% 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 1.21x la deuda de corto plazo. Al 2/7/2010, la deuda neta de Conaprole alcanzaba aprox. los US$ 48MM. La compañía estima cerrar el ejercicio fiscal a julio 2010 con un nivel de deuda neta en torno a los US$ 44MM. ********** 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.ar Contactos: Gabriela Catri, Fabricio Marenberg Friedman +54 11 5235-8100, Buenos Aires.