Fitch sube las calificaciones de los títulos de Conaprole a AA-(uy) y F1+(uy)

21 de mayo de 2010

Fitch Uruguay subió la calificación a AA-(uy) de las dos series de Obligaciones Negociables (ONs) de largo plazo de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole). Ambas fueron emitidas durante 2006 bajo el marco de un Programa de ONs por hasta US$ 20 millones. Las Series vigentes son las ONs Serie 1 por US$ 5 millones (vto. junio 2011) y ONs Serie 2 por US$ 7 millones (vto. junio 2013). La perspectiva es estable. En igual fecha, Fitch Uruguay subió a la Categoría F1+(uy) a los siguientes títulos de Conaprole: -CONAHORRO (12m) SEPTIEMBRE 2010 por US$ 6 MM -CONAHORRO (12m) DICIEMBRE 2010 por hasta US$ 5 MM -CONAHORRO (12m) MARZO 2011 por hasta US$ 5 MM Asimismo, asignó la Categoría F1+(uy) a los títulos CONAHORRO (12m) JUNIO 2011, por hasta US$ 4 MM, a ser emitidos por la compañía. La suba en las calificaciones de Conaprole refleja la importante mejora en sus 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 que pagan los productores, restaurando así 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), y (iii) las altas barreras de entrada en el mercado local, a raíz de su posición de mercado, el reconocimiento de sus marcas y de su desarrollada cadena de distribución. Estas características contribuyen a disminuir la volatilidad operativa de la compañía, en un negocio cíclico. Las calificaciones contemplan también la flexibilidad financiera de Conaprole, derivada de su conservador nivel de apalancamiento y del 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 el 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 sostenga un nivel de apalancamiento neto a EBITDA por debajo de 2x y coberturas de servicio de deuda con EBITDA superiores a 1.5x. La perspectiva estable refleja la expectativa de Fitch de que Conaprole sostendrá una estrategia financiera de mediano plazo caracterizada por un nivel de apalancamiento conservador y fuerte posición de liquidez (deuda neta de corto plazo cercana a cero). Las calificaciones de Conaprole podrían verse presionadas a la baja si se observara una suba en el apalancamiento por encima de lo estimado, que no estuviera estrictamente relacionada con el financiamiento del ciclo de negocio. ********** 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. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gabriela Catri, Cecilia Minguillón +54 11 5235-8100, Buenos Aires.