Fitch confirma en A+(uy) / F1(uy) las ONs de Conaprole

27 de noviembre de 2009

Uruguay-Buenos Aires: Fitch Uruguay confirmó en A+(uy) las dos series de Obligaciones Negociables (ONs) de largo plazo de Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole). Las mismas fueron emitidas durante el 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 confirmó la calificación de los títulos CONAHORRO (12m) SEPTIEMBRE 2010 por US$ 6 MM en F1(uy) y asignó F1(uy) a los títulos CONAHORRO (12m) DICIEMBRE 2010 por hasta US$ 5 MM a ser emitidos por la compañía. Las calificaciones asignadas se fundamentan en la sólida posición de mercado de Conaprole, el reconocimiento de sus marcas, la desarrollada cadena de distribución, y su participación histórica en las exportaciones del sector. Otra de las ventajas competitivas importantes que detenta la cooperativa es la cobertura natural que le otorga la fijación del precio de compra de leche, en función de la evolución de los precios de exportación. Esto constituye barreras de ingreso para otros participantes de la industria. Conaprole ha atravesado con éxito la reciente baja en el ciclo de su negocio, caracterizada por una caída de precios acumulada en seis meses superior al 40%, retracción de la demanda ante la expectativa de la evolución a la baja de los precios y acumulación de stocks. Esta tendencia se revirtió a partir de junio/ julio de 2009. En opinión de Fitch, la conservadora estructura de capital y el probado acceso a los mercados de crédito de la cooperativa son factores fundamentales que le permiten mitigar ciclos negativos. A jul'09 Conaprole detentaba un nivel de deuda neta/EBITDA de 1.5x y cobertura de intereses con EBITDA de 6.2x. Conaprole alcanzó un pico estacional por mayores necesidades de capital de trabajo durante la primavera-verano (financiamiento de stocks), que comenzó a bajar a partir de marzo. La deuda financiera bruta ascendía a US$ 92.6 MM, lo cual compara contra US$ 119 MM al cierre del ejercicio anterior (afectado por indexación y tipo de cambio). La deuda financiera neta de liquidez y depósitos dados en garantía alcanzó los US$ 59MM. El 40% del apalancamiento bruto se encontraba en el corto plazo; 90% de la deuda bruta de corto plazo estaba cubierta por inversiones temporarias (en papeles del BCU). 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, 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 Contactos: Gabriela Catri, Cecilia Minguillón +54 11 5235-8100, Buenos Aires.