

# Fitch asigna F1+(uy) a los títulos ConAhorro mar-2012 a emitir por Conaprole

21 de enero de 2011

Fitch Uruguay asignó la calificación F1+(uy) a los títulos de corto plazo ConAhorro Marzo 2012 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 Marzo 2012 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), y (iii) 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 dic'10 la compañía tenía deuda neta de US\$ 19MM. Se prevé que la compañía utilice parte de su fuerte posición de liquidez en aumentar la distribución de fondos a socios copropietarios.

\*\*\*\*\* Conaprole se dedica a la producción y distribución de una amplia gama de productos lácteos, incluyendo leche líquida 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](http://www.fitchratings.com.ar) Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponible en [www.fitchratings.com](http://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 663,7mo 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@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com)