

FIX SCR coloca en Rating Watch Negativo la calificación AA+(arg) de Aluar

10 de enero de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX SCR, colocó en Rating Watch Negativo la Categoría AA+(arg) correspondiente a la calificación nacional Largo Plazo IDR de Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. (Aluar) y la calificación de las ONs Clase 1 por hasta US\$ 50 MM emitidas por la compañía. Adicionalmente, confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones. Factores relevantes de la calificación El Rating Watch Negativo responde a las implicancias negativas sobre su perfil crediticio, que podría tener la decisión de Pan American Energy LLC, Sucursal Argentina (PAE) de terminar anticipadamente a partir del 17/01/14 el contrato de compra venta de gas natural que mantiene con Aluar. A través del mismo, PAE debe poner a disposición de Aluar 2.1 MMm3 día hasta el 30-11-27 bajo las condiciones de precio y calidad previstas. FIX SCR considera un factor relevante de la calificación el contrato de aprovisionamiento de gas, dada la importancia estratégica de mantener un contrato de largo plazo de un insumo escaso y crítico para la producción. La disponibilidad de gas y energética de largo plazo fue un pilar fundamental en el proyecto de ampliación de capacidad finalizado por Aluar en 2008. A su vez, la vinculación del precio a los precios internacionales del aluminio, actúa como mitigante de los precios relativos de sus insumos críticos. FIX SCR analizará el perfil de los potenciales cambios en las contrataciones y el impacto en la competitividad de las exportaciones de Aluar. A partir de la decisión de PAE de terminar anticipadamente el contrato invocando la ocurrencia de un evento distorsivo del precio, el cual fue rechazado por Aluar, la compañía intimó a PAE a abstenerse de suspender o interrumpir el cumplimiento de sus obligaciones, y promoverá un proceso arbitral ante la Cámara de Comercio Internacional. Se abre un proceso de negociación en el marco del litigio del cual es incierto el resultado y el plazo que demandará el mismo. FIX SCR entiende que un escenario de terminación del contrato con PAE podría afectar los niveles de producción de la planta de Aluar, ante la dificultad para abastecerse de gas durante el invierno. El nivel de competitividad de Aluar a nivel global se verá afectado ante un mayor costo de su abastecimiento energético. El actual contexto de precios internacionales deprimidos en un rango de US\$/ton 1.700/1.800 y costos locales en alza, presiona sobre los márgenes de EBITDA de Aluar que descendieron a un rango de entre el 15 al 20%. Cualquier aumento adicional de costos, o una baja en el volumen que no permita absorber los costos fijos deprimirá aún más los márgenes de EBITDA de la compañía e impactará sobre sus indicadores crediticios. El bajo apalancamiento de Aluar sumado a inversiones acotadas en los próximos años, mitiga en parte el efecto de una caída significativa en el EBITDA. La compañía debe afrontar vencimientos de capital en 2014 de aproximadamente US\$ 40 MM y posee deuda de corto plazo por aprox. US\$ 100 MM. El EBITDA del último ejercicio anual se ubicó en US\$ 188 MM con un margen del 16.3%. El importante acceso al financiamiento de Aluar reduce el riesgo de cubrir un eventual aumento en sus necesidades financieras. A jun'14 se estima que el flujo libre se mantendrá positivo y sumado a su posición de liquidez por US\$ 62 MM a sep'13 le permitirá cubrir sus servicios de deuda, incluida la última cuota de capital de las ONs por US\$ 6.25 MM. La deuda a sep'13 se redujo a US\$ 262 MM Sensibilidad de la calificación FIX SCR entiende que la calificación de Aluar podría bajar en más de un escalón, en un escenario de rescisión del contrato con PAE, ante la mayor incertidumbre respecto de la generación de fondos de largo plazo, dado que no está asegurado el nivel de producción de la planta y en función del efecto negativo sobre el nivel de competitividad de Aluar a nivel global. Aluar es el único productor de aluminio primario en Argentina y un productor eficiente a nivel mundial. La capacidad de

producción se ubica en 460.000 toneladas desde marzo'2011. La compañía produce aluminio primario y productos semielaborados y elaborados, que destina a abastecer el mercado local y a exportaciones. El principal accionista de Aluar es la familia Madanes Quintanilla (72.6% del capital). Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Curutchet Director Asociado +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX SCR "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A..