

# Fitch confirma en AA+(arg) a las ONs de Aluar

2 de julio de 2013

Fitch Argentina confirmó en AA+(arg) 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. La calificación cuenta con perspectiva estable. Adicionalmente, confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones. Factores relevantes de la calificación Las calificaciones de Aluar contemplan el liderazgo de la compañía como único productor de aluminio primario en Argentina y su capacidad exportadora. Cuenta con una eficiente estructura de costos en comparación con el promedio de la industria, con lo cual puede mantener su volumen de ventas en un contexto recesivo. Su capacidad de generación de fondos le otorga una importante flexibilidad financiera. Aluar enfrenta el riesgo de operar en una industria cíclica. Los precios del aluminio muestran una importante volatilidad marcada por las variaciones en la oferta y demanda global. Durante 2012 y primeros meses de 2013 los precios se mantuvieron en torno a US\$/ton 1.800/2.100. En el último mes descendieron por debajo de los US\$/ton. 1.800. Asumiendo este nivel de precios, Fitch estima un EBITDA normalizado en torno a US\$ 200 millones para Aluar. Se observa una mayor presión sobre los márgenes de EBITDA de Aluar producto de los menores precios promedio y del aumento de los costos locales. Aluar muestra un sólido perfil financiero. En el período de nueve meses del ejercicio 2012/2013 el ratio deuda/EBITDA era de 1.5x y las coberturas de intereses de 6.4x. Durante 2013 la operación de la planta ya se encuentra normalizada, luego del siniestro ocurrido en nov'11, que afectó el EBITDA del ejercicio finalizado a jun'12. En oct'12 Aluar cobró US\$ 53 MM de seguros. Aluar completó su plan de expansión durante 2011/2012, con lo cual para los dos próximos años se prevén inversiones acotadas y un flujo de fondos libre positivo. La adecuada liquidez se basa en la estimación de un flujo de fondos operativo que alcanza a cubrir sus inversiones y servicios de deuda para los próximos tres años. A jun'12 el flujo de fondos libre fue negativo debido a que el siniestro generó una disminución en los despachos del 10% y mayores costos. A mar'13 (9 meses) el flujo libre ascendió a US\$ 49 MM y se destinó a reducir la deuda financiera. La deuda a mar'13 se ubicaba en US\$315 MM, 59% de corto plazo. La posición de liquidez era de US\$ 55 MM. La compañía cuenta con un importante acceso al financiamiento a través de prefinanciación de exportaciones y préstamos bancarios en el mercado local y en los mercados internacionales para el financiamiento de inversiones. Sensibilidad de la calificación La perspectiva estable contempla que Aluar mantendrá adecuados indicadores de endeudamiento, aún en un escenario de fuerte volatilidad del sector. La calificación de Aluar podría bajar ante un cambio sustancial en su estructura de capital que considere un aumento de su endeudamiento, y que se produzca conjuntamente con una contracción de la demanda y caída de precios. 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 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. **TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACION Y LAS**

CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.