# Fitch confirma en BBB+(uy) las ONs de Aluminios del Uruguay S.A.

29 de abril de 2011

Uruguay-Buenos Aires: Fitch Uruguay confirmó en Categoría BBB+(uy) a las Obligaciones Negociables Serie 2 por hasta US$ 4 millones (US$ 3 MM emitidos) de Aluminios del Uruguay S.A. La perspectiva es estable. La calificación asignada refleja la importante trayectoria y posicionamiento de la compañía en el mercado de aluminio local, su capacidad exportadora y su adecuado perfil financiero. La compañía detenta una participación en el mercado uruguayo de perfiles de aluminio del 50%. A su vez, exporta aproximadamente entre el 40-50% de su producción, principalmente a países del Mercosur. Aluminios del Uruguay se desempeña también en el negocio de envases flexibles, en el cual enfrenta el desafío de mejorar sus márgenes de rentabilidad, ya que en los últimos años este segmento operó en niveles cercanos al punto de equilibrio. La compañía prevé focalizarse en determinados productos y clientes con mayor valor agregado que le permitirían aumentar la rentabilidad del negocio. Estas acciones ya reflejaron durante el ejercicio 2010 una importante mejora en el margen de EBITDA del segmento. Entre los principales riesgos que enfrenta Aluminios del Uruguay se encuentra la volatilidad de precios de sus principales insumos, principalmente lingotes o barrotes de aluminio. Dado que la compañía no está integrada hacia atrás, se abastece de productores argentinos o brasileños. Existe una demora en el traslado a precio de las variaciones en el costo de sus insumos que puede afectar sus márgenes de EBITDA. La competencia de productos importados a menor precio, como es el caso de los productos provenientes de China constituyen otro factor de riesgo para Aluminios del Uruguay. La demanda de la compañía es cíclica, sujeta a las variaciones de la construcción y la industria automotriz pesada, tanto en Uruguay como en la región. Una crisis a nivel regional podría afectar negativamente la generación de fondos de la compañía. Hacia adelante existen buenas perspectivas del negocio de construcción en Uruguay, a la vez que se observa una evolución positiva de la economía brasileña, uno de los principales destinos de sus exportaciones. La compañía muestra un adecuado perfil crediticio. Luego de la emisión de ONs por US$ 3 MM en dic'10, la compañía mostraba ratios de deuda/EBITDA de 2.2x. Parte de los fondos de las ONs se destinaron a cancelar deuda de corto plazo y el resto será para financiar su plan de inversiones tendiente a ampliar capacidad y mejorar la eficiencia de la planta. La emisión de ONs significó una mejora en la liquidez, al reducir la deuda de corto plazo. Los servicios de deuda se consideran manejables. Las ONs cuentan con un Fideicomiso de Garantía al que se ceden los créditos actuales y futuros de clientes de la compañía. Fitch Uruguay ha considerado la estructura de garantía con que cuenta la emisión, y dada la forma en que opera la misma la calificación del instrumento está totalmente relacionada a la calidad crediticia del emisor. Fitch estima una recuperación en las ventas respecto de la caída observada en el ejercicio 2010, que se daría a partir de un aumento en los despachos, en el caso de que no se reiteren los paros gremiales producidos en 2010 que afectaron el nivel de producción. El margen de EBITDA podría reducirse, ya que en los dos últimos años se ubicaron por encima de su promedio histórico. El flujo libre del ejercicio 2010 fue positivo en US$ 1.1 MM, luego de cubrir inversiones por US$ 1 MM y dividendos por US$ 0.8 MM. De incrementar el nivel de inversiones, el flujo libre podría ser negativo. Aluminios del Uruguay es la compañía de aluminios líder en el mercado uruguayo. Opera en dos segmentos de negocios distintos: la fabricación de perfiles de aluminio y la producción de envases flexibles (Ecoflex). La compañía cuenta con una importante trayectoria. Se constituyó en 1935 y fue subsidiaria de Alcan Aluminium Ltd (compañía multinacional de origen canadiense) desde el año 1957 hasta el año 1997. En 1997 Alcan decidió vender ciertos activos en la región, y así Aluminios del Uruguay fue adquirida por Focus Finance Ltd., sociedad creada por el equipo gerencial de la compañía. La gerencia cuenta con una amplia experiencia en la dirección de la compañía y en los sectores en los que participa. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. Analista Secundario

Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central de Uruguay. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Uruguay www.fitchratings.com.uy