

Fitch sube a AA(arg) las ONs de Aluar

23 de agosto de 2010

Fitch Argentina subió a AA(arg) desde AA-(arg) a las ONs Clase 1 por hasta US\$ 50 MM emitidas por Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. (Aluar), con perspectiva estable. Adicionalmente, confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones. La suba en la calificación de Aluar refleja la mejora de su perfil financiero y fundamentos del negocio que se mantienen sólidos, basados en una estructura de costos eficiente, un adecuado acceso a sus insumos y un apropiado mix de ventas entre mercado local y exportación. A su vez, el aumento en la escala de producción le otorga una mayor absorción de costos fijos. Se espera que la compañía mantenga un margen de EBITDA de alrededor del 30%, aunque estará sujeto a las variaciones en los precios internacionales. La inyección de capital por US\$ 317 MM entre julio y octubre'09 a través de la emisión de acciones le permitió mejorar su estructura de capital en un contexto de crisis, dado que Aluar se encontraba en un pico de endeudamiento. A su vez, la recuperación de su generación de fondos en el período 2009/2010 y los menores niveles de inversiones, le permitieron registrar un flujo de fondos libre por US\$ 114 MM durante el año móvil a mar'10, que también fue aplicado a reducir su endeudamiento. La deuda financiera disminuyó a US\$ 471 MM a mar'10 desde US\$ 872 MM a jun'09. A jun'10 se espera que la relación deuda neta/EBITDA se ubique en torno a 1.5x, respecto de 3.5x a jun'09. En el segundo semestre de 2009 se inició una recuperación de los márgenes de EBITDA de Aluar a niveles de alrededor del 30%, en función de la recuperación de los precios internacionales. Fitch estima un EBITDA normalizado de alrededor de US\$ 250/300 MM, asumiendo precios internacionales en torno a US\$/ton 1800/2.000. La generación interna de fondos le permitirá afrontar servicios de capital e intereses por aproximadamente US\$ 80 MM, y ejecutar inversiones de capital anuales por US\$ 90 MM para los próximos dos ejercicios. Hacia adelante se espera continúe la política de desendeudamiento, hasta tanto la compañía decida encarar las inversiones tendientes a aumentar la capacidad hasta 520.000 toneladas, parte de la cual podría financiarse con deuda adicional. No obstante, Fitch espera que la estructura de capital se mantenga conservadora y que la deuda financiera no supere ampliamente los niveles actuales, aun en un escenario de adelantamiento de las inversiones. Las calificaciones de Aluar reflejan su posición de liderazgo en el mercado doméstico como único productor de aluminio primario y una competitiva estructura de costos que le permite mantener su posicionamiento en los mercados globales aún en una baja en el ciclo de la industria. La compañía opera en una industria de capital intensivo y requiere de importantes inversiones para mantener la eficiencia de la planta. Durante el año móvil a mar'10 la compañía mantuvo la plena producción de su planta de aluminio primario con una capacidad de 415.000 toneladas durante el período, mientras que los despachos ascendieron a 465.000 toneladas, incluyendo la venta de productos de mayor valor agregado. El principal incremento se observó en las exportaciones que representaron el 75% de las ventas. Aluar está llevando a cabo las inversiones de la segunda etapa de su plan de expansión con el fin de incrementar su capacidad de producción de aluminio primario a 460.000 toneladas anuales en una primera instancia. Aluar es la única empresa argentina productora de aluminio primario, con una capacidad instalada que actualmente asciende a 430.000 toneladas. La compañía produce aluminio primario y productos semi elaborados y elaborados, que destina a abastecer el mercado local y a exportaciones. El principal accionista es la familia Madanes (72.4% a mar'10). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Fernando Torres - Cecilia Minguillón: 5411-5235-8100.