

# Fitch asigna A+(arg) a las ONs a emitir por Aluminio Argentino S.A.I.C.

8 de junio de 2009

Fitch Argentina asignó A+(arg) a las ONs clase 1 por hasta US\$ 50 MM a emitir por Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. (Aluar). La calificación cuenta con perspectiva estable. Adicionalmente, se confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones de la compañía. 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 a pesar de la caída en la demanda de aluminio y subproductos. Fitch anticipa para el corriente año un mayor nivel de apalancamiento y ajustadas coberturas de servicios de deuda con EBITDA derivado del efecto precio sobre la generación de fondos de la compañía. Los ratios crediticios se verán presionados hasta tanto la industria revierta el ciclo negativo. Sin embargo, Fitch considera que Aluar posee un nivel de competitividad a nivel mundial y una diversificación de productos entre aluminio primario y de valor agregado que lo protege ante caídas pronunciadas de los precios del aluminio. Los compromisos de deuda anuales de los próximos años ascienden a US\$ 140 MM, que serían cubiertos con su generación interna de caja. La compañía posee la capacidad de disminuir el monto de inversiones para el corriente año si la emisión de ONs no fuera exitosa. Adicionalmente, Fitch considera que el aumento de capital aprobado por la Asamblea de Accionistas de fecha 4/06/09 mejorará la flexibilidad financiera de Aluar. Fitch evaluará oportunamente el impacto que dicha inyección de capital provocará en la estructura de capital y en el perfil financiero de la compañía. El plan de capitalización podría incidir positivamente en la calificación, en caso que los fondos obtenidos se destinen a reducir el endeudamiento y mejorar la estructura de capital. Sin embargo, habrá que monitorear las perspectivas del mercado del aluminio y el desempeño de la compañía. Durante el año móvil a mar'09, el EBITDA de la compañía fue de US\$ 318 MM. Desde oct'08 el EBITDA se vio afectado por la crisis internacional, alcanzando un mínimo de US\$ 42 MM en el primer trimestre de 2009. En este trimestre el volumen de ventas se redujo un 37% respecto del trimestre anterior, se espera que el volumen de ventas se recupere a partir del segundo trimestre. Ante la baja de precios los márgenes de Aluar se verán presionados por el componente fijo de su estructura de costos y por el impacto de la contracción de la demanda en las ventas de productos de mayor valor agregado. A mar'09 la deuda alcanzó un máximo de US\$ 921 MM (40% de corto plazo), con un ratio deuda total/EBITDA de 2.9x. Descontando la porción de caja y las inversiones que garantizan el préstamo sindicado tomado para la ampliación de la planta, el ratio de apalancamiento se reduce a 2.5x. Se prevé un deterioro en los ratios de apalancamiento en función de la menor generación de fondos estimada para 2009. No obstante, el aumento de capital previsto para el segundo semestre de 2009 permitiría a la compañía reducir su nivel de endeudamiento. La compañía planea emitir ONs por hasta US\$ 50 MM con vencimiento final en 2014. Los fondos se utilizarán para financiar la puesta en funcionamiento de las primeras 24 cubas electrolíticas correspondientes a la segunda etapa del plan de inversiones. Las mismas significarán una ampliación de capacidad de 15.000 toneladas anuales. Aluar es la única empresa argentina productora de aluminio primario, con una capacidad instalada que actualmente asciende a 410.000 toneladas. La compañía produce aluminio primario y productos semielaborados y elaborados, que destina a abastecer el mercado local y a exportaciones. El principal accionista es la familia Madanes (70.92%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Fernando Torres - Cecilia Minguillón: 5411-5235-8100.