

# Fitch confirma en Categoría 1 las acciones de Aluar

8 de abril de 2008

Fitch Argentina confirmó en Categoría 1 las acciones ordinarias escriturales de Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. (Aluar). La calificación refleja la alta liquidez mostrada por dichas acciones en el mercado y una muy buena capacidad de generación de fondos de la compañía. La calificación contempla la posición de liderazgo de Aluar en el mercado doméstico, su importante desempeño exportador y su adecuado perfil financiero. Esto es resultado de la firme demanda, costos competitivos internacionalmente y crecientes economías de escala. Por otra parte, al tratarse de un negocio cíclico, la compañía está expuesta a la volatilidad del precio internacional del aluminio. No obstante, cuenta con una cobertura natural frente a las variaciones en los precios, debido a que el 50% de sus costos variables están ligados a la cotización del aluminio en el London Metal Exchange (LME). Esto otorga cierta estabilidad a sus márgenes de EBITDA, que en los últimos años se situaron en un rango de entre 35% y 39%. Aluar se encuentra expandiendo sus niveles de producción, lo cual redundará en un incremento de sus economías de escala. Durante el segundo semestre de 2007, se puso en marcha la primera etapa de su plan de expansión. La misma totaliza inversiones por US\$ 845 MM, y le permitirá a Aluar ampliar su capacidad productiva en 135.000 toneladas anuales (el total ascendería a 410.000 tons.) y aumentar su capacidad de autogeneración de energía. El 67.5% del proyecto se financió con endeudamiento, lo cual significó un aumento de la deuda a dic'07 a US\$ 746 MM. A pesar de este incremento en su endeudamiento respecto de sus bajos niveles históricos, Aluar mantiene sólidos indicadores de protección crediticia, con coberturas de intereses de 4.8x y una relación deuda financiera total/EBITDA de 2.4x, respecto de 1.4x a jun'06. De llevar adelante la segunda etapa de ampliación planeada por Aluar, podría significar un aumento en su nivel de deuda. No obstante, la compañía cuenta con capacidad para acceder a nuevo endeudamiento sin impactar en su perfil crediticio, dado que la mayor deuda estará respaldada con un aumento de sus exportaciones. Durante el año móvil a dic'07, la compañía continuó mostrando niveles de generación de fondos record (EBITDA de US\$ 316 MM) a partir del contexto de precios altos registrados en 2007. En los próximos años, el EBITDA podría mantenerse en estos niveles, asumiendo un mayor volumen de ventas por la ampliación y una disminución en el nivel de precios. Esta ampliación significará una mayor participación relativa de las exportaciones, que a dic'07 representaron el 57% del volumen de ventas. Aluar cuenta con una considerable flexibilidad financiera, a partir de su sólida generación de fondos y su probado acceso a los mercados financieros y de capitales. En dic'07 la compañía obtuvo un préstamo por US\$ 150 MM a tres años y medio de plazo para prefinanciar exportaciones, que le permite extender la vida promedio de su deuda. A esa fecha, la caja de Aluar ascendía a US\$ 70 MM. Aluar es la única empresa argentina productora de aluminio primario, con una capacidad instalada que se está ampliando 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.