

Fitch Uruguay confirma en A(uy) la calificación de Fanapel

27 de febrero de 2014

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. confirmó en la Categoría A(uy) la calificación institucional de Fábrica Nacional de Papel S.A. La Perspectiva es estable. Factores Relevantes de la Calificación Fanapel es la papelera líder en Uruguay con una participación de mercado cercana al 70%. La compañía es una de las pocas productoras de papel estucado en una región caracterizada por un déficit de producción. Esto le otorga flexibilidad para colocar su producción en Argentina, Chile o Brasil, a pesar de su reducido tamaño en comparación con otras firmas de la región. La compañía se encuentra integrada hacia la distribución. Fanapel consume internamente su producción de pasta celulosa para la obtención de papeles estucados. Cerca del 40% de su consumo de eucaliptus es provisto por terceras partes. Aproximadamente el 55% de las ventas de Fanapel corresponden a exportaciones a Argentina, Chile y Brasil. Fanapel tiene la capacidad de volcar el exceso de producción sobre la demanda local en la región por medio de compañías vinculadas. Los resultados operativos de Fanapel están expuestos a la volatilidad en los precios. Dicha volatilidad responde a condiciones de mercados internacionales que se encuentran fuera del control de la compañía. A noviembre'13, el 40% de las exportaciones se destinaban a Argentina. Este país permanece susceptible a un aumento en el nivel de intervención y a deterioradas condiciones económicas, que podrían afectar negativamente a Fanapel. La compañía se beneficia de sus sinergias comerciales con Celulosa Argentina S.A. la cual le ha permitido contrarrestar las restricciones al comercio exterior. Durante el ejercicio en curso (cierre mayo'14), el resultado operativo se vio afectado por problemas en la planta de la compañía, que afectaron los volúmenes producidos. Si bien estos problemas ya están siendo resueltos, se prevé que el nivel de producción de Fanapel caiga a 57.700 toneladas de 60.000 en el ejercicio anterior. A noviembre'13 (6 meses) Fanapel detentaba una relación deuda neta a EBITDA de 7.8x (resultados semestrales anualizados, afectados por estacionalidad). Se prevé que la compañía termine el ejercicio fiscal con una relación de deuda neta a EBITDA en torno a 5.2x. La deuda se incrementó en los últimos años debido a importantes inversiones tendientes a economizar gastos en energía realizadas en 2011/2012. El nivel objetivo de apalancamiento de Fanapel en el mediano plazo es de US\$ 30 MM (aproximadamente 3x deuda neta a EBITDA). En línea con la generación de fondos esperada por Fitch, se prevé una reducción paulatina en la deuda, aunque la misma se mantendrá por encima de US\$ 30 MM en los próximos dos años. La posición de liquidez era ajustada, y alcanzaba los US\$ 1.5 MM. La deuda total ascendía a US\$ 40.9 MM de los cuales el 76% era de corto plazo. Se prevé que la compañía haga frente a los próximos vencimientos de su deuda financiera con una combinación de generación interna de fondos y renovación de líneas de crédito. Fanapel se beneficia de su amplio acceso al financiamiento provisto, entre otros factores, por su importante generación de fondos en moneda dura. La compañía mantiene relaciones de largo plazo con las instituciones financieras más representativas del Uruguay y a su vez tiene experiencia en el mercado de capitales por medio de emisiones de títulos de deuda y acciones. Sensibilidad de la Calificación Una crisis económica en la Argentina o una fuerte devaluación que afecte la demanda de este país y en consecuencia la generación de fondos de Fanapel, o un nivel de apalancamiento superior que no esté acompañado de una suba en la generación de fondos, podría impactar negativamente en la calificación. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central del Uruguay El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch

Uruguay Calificadora de Riesgo ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.