Fitch confirma ´B´/A(arg) el IDR de Celulosa; Perspectiva Estable

30 de mayo de 2012

Fitch Argentina confirmó las siguientes calificaciones de Celulosa Argentina S.A. Nacional de largo plazo IDR en A(arg) Foreign Currency IDR en B Local Currency IDR en B La calificación de Celulosa Argentina refleja la posición competitiva como productor integrado de pasta celulosa, papel y otros productos forestales en Argentina y Uruguay. Celulosa detenta una solida posición en el mercado local y una base diversificada y estable de clientes a pesar de tener un menor tamaño con respecto a sus pares en la región. La competencia en el mercado domestico se encuentra restringida por aranceles a las importaciones y otros acuerdos bilaterales que limitan el ingreso de papeles brasileños y reducen el nivel de competencia. La compañía es vulnerable a los ciclos de la industria debido a su tamaño reducido y a sus menores economías de escala. Los resultados operativos están expuestos a la volatilidad de precio internacional de la pasta celulosa. Asimismo Celulosa se encuentra afectada por una inflación Argentina de dos dígitos y otros riesgos directos e indirectos relacionados con el soberano incluyendo la devaluación y refinanciación. Las actuales condiciones de mercado impiden que Celulosa pueda implementar su estrategia de crecimiento. Esta busca aumentar su nivel de integración fortaleciendo su base forestal para reducir la dependencia de terceras partes en la obtención de su principal materia prima, madera de eucalipto. Como parte de esta estrategia la compañía planea invertir en adquisición de tierras forestales e ingresar en nuevos segmentos de negocio. Hoy, el 95% de las compras de madera de Celulosa se realizan en el mercado spot, exponiendo a la compañía a riesgos de precio y volumen. La compañía tiene activos productivos en Argentina y Uruguay, en este último país a través de su subsidiaria Fanapel. En el último año los resultados han estado bajo presión. En los últimos 12 meses a feb-12 la compañía mostraba ventas y EBITDA por US$ 391.5 MM y US$ 58.4 MM. El margen EBITDA bajo a 14.9% desde un 18% en el último ejercicio fiscal 2011 como consecuencia del aumento de costos que no pudo ser trasladado a precios y por algunas mermas en producción debido a paradas previstas de planta. El flujo de caja operativo de los últimos 12 meses a Feb-12 ascendió a US$ 14.4 MM. La compañía realizó inversiones y pago dividendos de acciones preferidas por US$ 22.3 MM y US$ 1.2 MM respectivamente originando un flujo libre de fondos negativo por US$ 9.0 MM. Este déficit fue financiado con aumento de deuda financiera. El apalancamiento es bajo para la categoría. El nivel actual de deuda de Celulosa se encuentra por debajo del nivel objetivo para la compañía de USD 200.0 MM. Fitch prevé que el apalancamiento aumente de 3.0x a 3.6x si Celulosa puede acceder a los mercados de capitales internacionales para financiar su plan de inversión. Debido a los fundamentos negativos de la industria y las condiciones financieras adversas de los mercados financieros, Fitch no espera que la compañía aumente su nivel de deuda en el corto plazo. A feb-12 la compañía tenía deuda financiera por USD 173.0 MM, un aumento desde los USD 156 MM a May-11. Fitch espera que el EBITDA se mantenga cercano a los USD 60.0 MM durante el ejercicio fiscal 2012. La liquidez de Celulosa es ajustada y expone a la compañía al riesgo de refinanciación. A feb-12 Celulosa tenía caja y equivalentes por USD 3.7 MM y deuda financiera de corto plazo por USD 85.0 MM. Históricamente la compañía ha sabido desenvolverse bajo una estructura de capital caracterizada por una alta concentración de deuda en el corto plazo y ha demostrado capacidad para refinanciar la misma. *-* Celulosa es una compañía dedicada a la elaboración de pasta celulósica, papel y productos de madera, con activos productivos en Argentina y Uruguay, este último a través de su subsidiaria Fanapel. La compañía tiene una fuerte participación de mercado en Argentina y Uruguay, y una diversificada y estable base de clientes. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas

fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Joe Bormann, CFA Managing Director +1-312-368-3349 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 –