Fitch sube a AA+(arg) a las ONs de Aluar

23 de agosto de 2011

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 refleja la flexibilidad operativa y financiera de Aluar para afrontar una potencial caída en el ciclo de la industria. La misma se basa en la eficiencia de sus operaciones al encontrarse en el primer tercio de la curva entre los productores de menor costo de la industria global. También considera su generación de flujo de fondos libre que le permite afrontar sus inversiones y compromisos de deuda. Las calificaciones de Aluar contemplan el liderazgo de la compañía como único productor de aluminio primario en Argentina. A su vez, considera la eficiente estructura de costos que le permite mantener su volumen de ventas aún en un contexto de caída de demanda internacional. Las calificaciones de Aluar contemplan el riesgo de operar en una industria cíclica. Históricamente los precios mostraron una fuerte volatilidad marcada por las variaciones en la oferta y demanda global. Luego de una fuerte caída hacia 2008/2009, los precios iniciaron una recuperación que se mantuvo hasta el primer semestre de 2011. Asumiendo un precio normalizado en torno a US$/ton 2.000, Fitch estima un EBITDA de alrededor de US$ 250 MM. En 2011 los precios se mantuvieron por encima de dicho nivel. Aluar muestra un sólido perfil financiero y una adecuada liquidez. A mar'11 (año móvil) el ratio deuda/EBITDA se redujo a 1.0x y las coberturas de intereses ascendieron a 11x. La compañía encaró un proceso de reducción de deuda y capitalización en el segundo semestre de 2009 (recibió aportes de capital por US$ 316 MM). A su vez, incrementó su flujo libre por el recupero del EBITDA y un menor nivel de inversiones. La deuda disminuyó a US$ 298 MM desde US$ 872 MM a jun'09. La adecuada liquidez se basa en la generación de flujo de fondos libres positivo en los últimos tres ejercicios (US$ 196 MM para el año móvil a mar'11), y en su acceso al financiamiento. A mar'11 contaba con una posición de liquidez de US$ 53 MM, que representaba un 54% de la deuda de corto plazo. El flujo de fondos libre, más la caja, cubrían en 2.2x los servicios de deuda. La compañía posee una adecuada composición de sus ventas entre mercado local y exportaciones. Exporta cerca del 70% de su producción, principalmente a Estados Unidos, Japón y Brasil. Las exportaciones representan casi US$ 700 MM anuales y le proveen de un importante acceso a fuentes de financiamiento competitivas. En el primer trimestre de 2011 la compañía completó la etapa 2 del plan de inversiones, alcanzando una capacidad anual de 460 mil toneladas. Fitch estima que la compañía mantendrá un bajo nivel de apalancamiento mientras mantenga su actual política de inversiones. Se espera que la estructura de capital se mantenga conservadora aún en un escenario de incremento del nivel de inversiones. La perspectiva estable refleja que la estructura de capital actual de Aluar, le permite afrontar una baja en el ciclo, sin afectar la capacidad de pago de sus compromisos financieros. La calificación de Aluar podría bajar en un entorno en que la compañía haya aumentado su endeudamiento, y conjuntamente se produzca una contracción de la demanda que implique una drástica disminución de precios. Aluar es el único productor de aluminio primario en Argentina y un productor eficiente a nivel mundial. Su capacidad de producción se amplió a 460.000 toneladas anuales desde marzo'2011. La compañía produce aluminio primario y productos semielaborados y elaborados, que destina a abastecer el mercado local y a exportaciones. El principal accionista de Aluar es la familia Madanes Quintanilla (72.6% a mar'11). Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Juan Martín Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de julio de 2011, disponibles 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 web-site de

Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar.