Fitch confirma en AA(arg) a las ONs de Aluar

29 de abril de 2011

Fitch Argentina confirmó en 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 calificación de Aluar refleja los sólidos fundamentos del negocio basados en su posición de liderazgo en el mercado local, una estructura de costos eficiente, y un adecuado mix de ventas entre mercado local y exportación. Estas fortalezas le permiten mitigar el riesgo de operar en una industria cíclica y dependiente de la evolución de la oferta y demanda global. La calificación también considera el adecuado perfil financiero de Aluar a partir del proceso de desapalancamiento y capitalización realizado por la compañía en el segundo semestre de 2009 (recibió aportes de capital por US$ 316 MM). Por su parte, el aumento del EBITDA y el menor nivel de inversiones, le permitieron registrar un flujo de fondos libre superior a US$ 200 MM para el año móvil a dic'10, que también fue aplicado a reducir su endeudamiento. La deuda financiera disminuyó a US$ 329 MM a dic'10 desde US$ 872 MM a jun'09. La relación deuda neta/EBITDA se redujo a 0.7x, respecto de 3.5x a jun'09. La recuperación de los precios internacionales durante 2010 derivó en una mejora en la generación de fondos de Aluar. Fitch estima un EBITDA normalizado de alrededor de US$ 250/300 MM (US$ 318 MM a dic'10) con un margen en torno al 30%, asumiendo precios internacionales en un rango de US$/ton 1800/2.200. En el primer trimestre de 2011 los precios superaron estos niveles con lo cual el EBITDA de Aluar se mantendría superior a los US$ 300 MM. La generación interna de fondos le permitirá afrontar servicios de capital e intereses por aproximadamente US$ 80 MM, y ejecutar inversiones de capital anuales por US$100 MM para los próximos dos ejercicios. Fitch estima que la compañía mantendrá un bajo nivel de apalancamiento mientras mantenga su actual política de inversiones. La compañía completó durante los primeros meses de 2011 las inversiones en ampliación de capacidad para alcanzar las 460.000 toneladas. La compañía opera en una industria de capital intensivo y requiere de importantes inversiones para mantener la eficiencia de la planta. Fitch espera que la estructura de capital se mantenga conservadora aún en un escenario de incremento del nivel de inversiones. Durante el último año móvil a dic'10 Aluar mantuvo la plena producción de su planta de aluminio primario con una producción de 417.000 toneladas. Las ventas al mercado local mantienen una positiva evolución en función de la recuperación de la actividad económica, mientras que las exportaciones se mantienen en el 71% del volumen de ventas. Uno de los principales países al que Aluar destina sus exportaciones es a Japón (12% del volumen de ventas). Fitch entiende que de ocurrir una caída en la demanda por parte de Japón debido al impacto del terremoto ocurrido en marzo, Aluar podría redireccionar su producción hacia otros destinos Aluar es la única empresa argentina productora de aluminio primario, con una capacidad instalada que actualmente asciende a 460.000 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 (72.4% a sep'10). 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 Cecilia Minguillón Senior Director +54 11 5235 8123 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, 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.