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

13 de enero 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, el buen acceso a sus insumos 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 la mejora en el perfil financiero de Aluar evidenciada en el último ejercicio en función de la fuerte reducción de su apalancamiento. La inyección de capital por US$ 317 MM entre julio y octubre'09 a través de la emisión de acciones le permitió mejorar su estructura de capital. Por su parte, el aumento del EBITDA y el menor nivel de inversiones, le permitieron registrar un flujo de fondos libre por US$ 200 MM a jun'10, que también fue aplicado a reducir su endeudamiento. La deuda financiera disminuyó a US$ 350 MM a sep'10 desde US$ 872 MM a jun'09. La relación deuda neta/EBITDA se redujo a 1.0x, respecto de 3.5x a jun'09. La recuperación de los precios internacionales durante 2010 derivó en una mejora en los márgenes operativos de Aluar. Fitch estima un EBITDA normalizado de alrededor de US$ 250/300 MM (US$ 300 MM a sep'10) con un margen en torno al 30%, asumiendo precios internacionales en un rango de US$/ton 1800/2.200. La generación interna de fondos le permitirá afrontar servicios de capital e intereses por aproximadamente US$ 80 MM, y ejecutar inversiones de capital anuales por US$90 MM para los próximos dos ejercicios. Hacia delante se espera continúe la política de desendeudamiento, hasta tanto la compañía decida encarar las inversiones tendientes a aumentar la capacidad hasta 520.000 toneladas, parte de la cual podría financiarse con deuda adicional. No obstante, Fitch espera que la estructura de capital se mantenga conservadora aún en un escenario de adelantamiento de las inversiones. La compañía opera en una industria de capital intensivo y requiere de importantes inversiones para mantener la eficiencia de la planta. Durante el último año móvil a sep'10 Aluar mantuvo la plena producción de su planta de aluminio primario con una capacidad de 415.000 toneladas. Las ventas al mercado local mantienen un elevado nivel en función de la recuperación de la actividad económica, mientras que las exportaciones registraron una merma en el último trimestre y representaron un 70% del volumen de ventas del último año móvil. Aluar está llevando a cabo las inversiones de la segunda etapa de su plan de expansión con el fin de incrementar su capacidad de producción de aluminio primario a 460.000 toneladas anuales, la cual prevé alcanzar en el primer trimestre de 2011. Aluar es la única empresa argentina productora de aluminio primario, con una capacidad instalada que actualmente asciende a 430.000 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 – 7mo 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.