

Fitch confirma en la Categoría A+(uy) a las ONs Serie 1 de Forestal Oriental S.A.

29 de abril de 2010

El perfil crediticio de F.O. se sustenta en su conservadora estructura de capital. Al cierre del ejercicio 2009 la compañía detentaba una relación deuda neta/EBITDA de 3.5x, y cobertura de intereses de 4.3x. F.O. ha firmado un contrato de largo plazo para la provisión de madera la planta de celulosa de Fray Bentos, también propiedad de UPM. El contrato demanda la provisión de aprox. 3.5MM m3 anuales. En 2009, ante la desaceleración de la demanda internacional y la caída en precios desde el segundo semestre de 2008, F.O. despachó cerca del 100% del volumen a su compañía relacionada (3,421MM m3 de 3,557MM totales). Las ventas a la planta de Fray Bentos reportan mejores márgenes de operación que las exportaciones. Tras un acuerdo alcanzado entre sus accionistas, las operaciones del grupo en Uruguay pasaron a ser 100% de UPM, mientras que el otro propietario (Metsaliitto) focalizó sus operaciones en Finlandia. El cambio se enmarcó bajo la estrategia de UPM de desarrollar su abastecimiento de pulpa a precios competitivos y crecer en nuevos mercados. Tras el cambio de accionista, la compañía realizó un replanteo de sus opciones de financiamiento, y decidió cancelar el Programa de Obligaciones Negociables y precancelar el 100% de las ONs serie 1, objeto de calificación (la precancelación está prevista para antes del cierre del ejercicio 2010, tras el cumplimiento de los procesos establecidos en los términos y condiciones de las ONs). F.O. se encuentra redefiniendo su programa de inversiones y las alternativas de financiación óptimas para el mismo. Desde la entrada del nuevo accionista controlante, la compañía ha cancelado deuda bancaria y ha tomado endeudamiento con UPM a tasas más competitivas. Las ventas de F.O. a 2009 alcanzaron US\$ 179.5 MM, lo cual compara contra US\$ 227.2 MM al cierre de 2008. La desaceleración del último semestre de 2008 y el primer semestre de 2009 comenzó a revertirse en los últimos meses, con la recuperación de la demanda de China y cierto incremento en los precios. La caída en el EBITDA (resultado operativo + amortizaciones y depreciaciones + plantaciones cosechadas y vendidas –depletion of forestry assests-) y en la relación EBITDA a ventas (al 14.8%) deriva de un menor resultado por cambios en el valor razonable de los activos biológicos, menos los costos estimados hasta el punto de venta. A dic'09 F.O. tenía US\$ 112.6 MM de deuda y US\$ 18.1 MM de caja e inversiones corrientes. 45% de la deuda se encontraba en el corto plazo, compuesta principalmente por pre-financiación de exportaciones. La deuda de largo plazo la constituían préstamos por US\$ 27 MM con Finnfund, que devengan un interés de LIBOR+0.8 y las ONs objeto de calificación. ***** Forestal Oriental S.A. es la compañía forestal del grupo UPM Uruguay, centrada en la producción sustentable de madera de eucaliptos. Sus operaciones comprenden toda la cadena de producción forestal, desde el desarrollo técnico de los plantines, los cual alcanza el mejoramiento genético de la producción de fibra, la producción clonal y la obtención de plantas de calidad, hasta su plantación y cosecha. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante el BCU. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gabriela Catri – Fabricio Marenberg Friedman: +54 11 5235 8100 - Buenos Aires.