

Fitch confirma en A(uy) a los títulos de ISUSA Ratings

29 de abril de 2010

29 Apr 2010 3:40 PM (EDT) Fitch Ratings-Buenos Aires-29 April 2010: Fitch confirma en la Categoría A(uy) a las ONs por US\$ 20 millones emitidas por ISUSA y a la calificación institucional del emisor. La perspectiva es Estable para todas sus calificaciones. Las calificaciones de ISUSA se fundamentan en su adecuada posición competitiva y su razonable estructura de capital. Como contraparte, ISUSA está expuesta a la volatilidad del sector agropecuario y a la necesidad de financiar altos requerimientos de capital de trabajo. Su liderazgo local en ácido sulfúrico y fertilizantes, en los cuales ISUSA es el único productor nacional y principal exportador, proviene de la integración vertical de sus operaciones y de la sensibilidad del ácido sulfúrico al costo del flete. La compañía se encuentra en una fase de recuperación de su generación de fondos, luego de un EBITDA en 2009 sumamente deteriorado por las desfavorables condiciones de mercado. Entre los factores negativos se considera la sensible baja en los precios de los fertilizantes y productos químicos (mayor al 40%) y la monetización de altos inventarios, luego de que tocaron su pico en 2008. En un escenario base de precios al nivel actual, el margen de EBITDA se incrementaría en torno al 10%, superior al 6% del ejercicio previo pero aun por debajo del promedio experimentado entre 2005-2007, del 16%. El ejercicio 2008 fue un período extraordinario por los altos valores de los commodities. ISUSA mantuvo su volumen de ventas en 2009, gracias a una demanda sostenida en fertilizantes. La compañía se encuentra en un proceso de fuertes inversiones para el actual ejercicio, en torno a los US\$ 20 MM, que le permitiría incrementar su producción y brindar mayores servicios. Así, podrá cumplir con una demanda insatisfecha. El mercado agropecuario mantiene un firme crecimiento en tanto el segmento de productos químicos podría recuperar los niveles previos a la crisis gracias a la mayor demanda de las industrias de cuero y celulosa, entre otras. Para financiar sus altas inversiones y crecimiento del capital de trabajo, la compañía incrementará su nivel de deuda, luego de reducirlo en 2009. ISUSA planea obtener en mayor medida financiamiento de largo plazo para no deteriorar su flexibilidad financiera. La compañía tiene buen acceso al mercado, a través de competitivas tasas de prefijos, préstamos a largo plazo y emisión de ONs. El apalancamiento esperado, medido en función de su generación de fondos, es mayor al promedio histórico. ISUSA registraría un indicador de Deuda Neta/EBITDA en torno a las 4-5x en el actual ejercicio, en tanto entre 2004 y 2008 registro menos de 3x. Hacia adelante, la cobertura podría mejorar progresivamente en función de un mayor EBITDA, que se recuperaría de acuerdo a sus niveles históricos. Industria Sulfúrica S.A. tiene como actividad principal la fabricación y comercialización de Fertilizantes (87% de la facturación) y Productos Químicos (13%, principalmente ácido sulfúrico). ISUSA es el único fabricante de fertilizantes en el Uruguay y el principal exportador (Paraguay, Argentina y Brasil). El capital social de la empresa pertenece mayoritariamente a sus Directores, y el resto se encuentra en manos de accionistas minoritarios. El informe correspondiente se encuentra disponible en www.fitchratings.com.uy Contactos: Cecilia Minguillon, Patricio Benegas (5411) 5235-8100, Buenos Aires. Copyright 2009 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Se prohíbe la reproducción total o parcial excepto con consentimiento. Derechos reservados. Toda información contenida en el presente informe se basa en información obtenida de los emisores, otros obligacionistas, underwriters, u otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de tal información. En consecuencia, la información volcada en este informe se provee como fue recibida, sin representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión de la calidad crediticia de un título. La calificación no releva el riesgo de pérdidas generadas por otros riesgos que no sean crediticios, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe que contenga una calificación de Fitch no es un prospecto de

emision ni un sustituto de la informacion elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes con relacion a la venta de los titulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razon a discrecion de Fitch. Fitch no otorga asesoramiento respecto de inversiones de ningun tipo. Las calificaciones no son una recomendacion de compra, venta o tenencia de ningun titulo. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros obligacionistas y underwriters, por la calificacion de los titulos. Dichos honorarios generalmente varian desde US\$ 1.000 hasta US\$ 750.000 (u otras monedas aplicables) por emision. En algunos casos, Fitch calificara todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por un solo honorario anual. Se espera que dichos honorarios varien entre US\$ 10.000 y US\$ 1.500.000 (u otras monedas aplicables). El otorgamiento, publicacion o diseminacion de una calificacion de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en relacion con ningun tipo de registracion ante las autoridades del mercado de valores de los Estados Unidos, el Financial Services Act de 1968 de Gran Bretana, o las leyes que regulan el mercado de valores de cualquier jurisdiccion en particular. Debido a la relativa eficiencia de los medios electronicos de publicacion y distribucion, los informes de Fitch pueden estar disponibles a suscriptores electronicos hasta tres dias antes que para los suscriptores de informacion impresa. ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.