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

23 de octubre de 2009

Fitch confirmó 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. Fitch considera que la generación de fondos de 2008 fue extraordinaria, tomando en consideración que el volumen de ventas cayó respecto a 2007, y todo el aumento en el nivel de ventas y generación de fondos se dio por un efecto precio. Durante 2009, se prevé una fuerte caída en la generación de fondos considerando un nivel de producción inferior al registrado durante 2008, y precios similares a los registrados durante 2007. En línea con la caída en la generación de fondos, ISUSA prevé reducir su endeudamiento de corto plazo, a partir de las menores necesidades de capital de trabajo. La volatilidad en la generación de fondos de ISUSA como consecuencia de su exposición al riesgo climático y volatilidad del precio, se ven mitigados por la adecuada posición de liquidez y fuerte acceso al mercado bancario de la compañía. En junio'09, ISUSA emitió ONs por hasta USD 20 MM para financiar sus necesidades de capital de trabajo. Las ONs cuentan con un año de gracia y luego se amortizan en 8 pagos anuales del 10% y un último pago del 20%. Asimismo, en octubre'09, se cancelo el saldo restante de las ONs por USD 10 MM, al pagarse pago la última cuota por USD 1.25 MM. La desaceleración de las economías regionales, sumado a la sequia experimentada en Uruguay durante fines de 2008 y comienzos de 2009, genero que durante el primer semestre del corriente año los volúmenes vendidos por la compañía cayeran aprox. un 21% respecto a 2008. Asimismo, los precios se contrajeron respecto a 2008, registrando valores similares a los de 2007. De esta manera, a junio'09 (año móvil), la ventas ascendieron a USD 154.3 MM, mientras que el EBITDA fue de USD 22.7 MM, registrando un caída en el margen el cual ascendió a 14.8%. A partir de las menores necesidades de capital de trabajo, la compañía se encuentra reduciendo su endeudamiento de corto plazo, en línea con la generación de fondos esperado. Esto último ya se evidencia a junio'09, donde la deuda de la compañía ascendía a aproximadamente USD 71.6 MM, registrando una cobertura de intereses de 4.4x, y un nivel de deuda/EBITDA de 3.1x. 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 Minguillón, Patricio Benegas (5411) 5235-8100, Buenos Aires.