

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

29 de abril de 2009

Fitch confirmó en la Categoría A(uy) a las ONs por US\$ 10 millones, la calificación institucional al emisor y a las ONs por hasta US\$ 35 millones a emitir por ISUSA. 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. Durante 2008, ISUSA registró un fuerte aumento en su nivel de ventas y generación de fondos. Fitch considera este año extraordinario, 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. Para 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. No obstante esto último, Fitch prevé un deterioro en los indicadores crediticios de la compañía, registrando valores similares a los de 2006. A la fecha, la compañía ha suspendido la emisión de ONs por USD 35 MM, aguardando una mejora en las condiciones del mercado de capitales uruguayo. Sin embargo, ISUSA continúa explorando alternativas de financiamiento para sostener una estructura de capital en línea con los niveles actuales. Las medidas de protección crediticia mejoraron respecto de años anteriores. A diciembre '08), la deuda financiera total a EBITDA era de 2.1x, cuando en 2007 era de 2.9x. Las coberturas de intereses (EBITDA/Intereses) subieron de 2.9x al 12/07 a 9.2x a 12/08. Para 2009, se prevé que la compañía registrara menores necesidades de capital de trabajo. En línea con esto último, la compañía planea reducir su endeudamiento de corto plazo, en línea con la generación de fondos esperado. Esto último ya se evidencia a marzo '09, donde la deuda de la compañía ascendía a aproximadamente USD 63 MM. Industria Sulfúrica S.A. tiene como actividad principal la fabricación y comercialización de Fertilizantes (89% de la facturación) y Productos Químicos (9%, 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.ar. Contactos: Cecilia Minguillón - Patricio Benegas: (5411) 5235-8100 - Buenos Aires.