

# Fitch asignó Categoría A(uy) a las ONs a emitir por Industria Sulfúrica S.A.

30 de septiembre de 2008

Fitch Uruguay asignó la Categoría A(uy) a las ONs por hasta US\$ 35 millones a emitir por Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA), y confirmó la calificación institucional al emisor y la de las ONs por US\$ 10 millones, ambas en Categoría A(uy). 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. La compañía planea emitir ONs por US\$ 35 millones los cuales serán destinados a financiar sus necesidades de capital de trabajo. Esto le permitirá a ISUSA extender su perfil de vencimientos y mejorar su estructura de capital. 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 la continuidad de una tendencia favorable de precios y volúmenes permitió a ISUSA mostrar un fuerte crecimiento de su generación de fondos. A junio'08 (año móvil), el EBITDA casi se triplicó respecto de 2006 alcanzando US\$ 34.4 millones contra US\$ 12.8 millones en 2006; este incremento se reflejó en márgenes del 18.2% y significó una mejoría respecto a los años anteriores. El programa de inversión por US\$ 15 millones dirigido a la construcción de una nueva planta (Agraciada) será completado durante el corriente año y comprende la duplicación de la capacidad productiva de ISUSA, tanto en productos químicos como fertilizantes. A junio'08 (año móvil), la deuda de la compañía ascendió a US\$ 55 millones con cobertura de intereses de 5.3x y un nivel de apalancamiento (deuda/EBITDA) de 1.6x. Al considerar los Inventarios de Rápida Realización, el apalancamiento neto es negativo. Hacia delante, el management de la compañía prevé continuar con su política de dividendos y su endeudamiento podría aumentar en función de sus necesidades de financiar capital de trabajo adicional. En los escenarios analizados, Fitch considera que la compañía muestra una adecuada generación de fondos para los niveles de deuda proyectados, consistente con la calificación propuesta. 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](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Cecilia Minguillón - Patricio Benegas: (5411) 5235-8100 - Buenos Aires.