Fitch asigna BB+(arg) a las ONs a emitir por Argentoil

25 de julio de 2008

Fitch Argentina asigna BB+(arg) a las Obligaciones Negociables Serie I por hasta US\$ 6 millones a emitir por Argentoil S.A. La calificación cuenta con Perspectiva Estable. La calificación asignada refleja la volatilidad de la generación interna de caja de Argentoil que presiona su situación financiera. Actualmente, la compañía planea expandir sus niveles de producción, para lo cual requerirá financiamiento adicional para aumentar su capital de trabajo. Entre los riesgos que deberá sortear, se encuentra su exposición a la suba de los principales insumos de producción (esencialmente tubos de acero), la posibilidad de trasladar los mayores costos en los diferentes mercados y la iliquidez de los mercados financieros. Positivamente, los cilindros producidos por la compañía han demostrado históricamente un alto índice de seguridad, lo cual refuerza el reconocimiento de la marca Inflex en el mundo. Al tratarse de un mercado que muestra altas tasas de crecimiento (+27% anual en los últimos años), la compañía está adecuadamente posicionada para acompañar el progreso del mercado. En este sentido, cuenta con una estrategia de inserción –y acuerdos comerciales que la respaldan- en los principales mercados en expansión como Venezuela y Paquistán. El plan de expansión de la compañía podría significar un crecimiento de su flujo de fondos hacia 2009 que le permitirá reducir su nivel de deuda. Si bien al cierre del ejercicio 2008 los ratios de protección crediticia continuarán débiles debido a un pico de endeudamiento y a una generación de fondos aún limitada, para fines de 2009 se espera que los mismos muestren valores consistentes con la calificación asignada, con un ratio deuda/EBITDA de entre 3x y 4x. La potencial emisión de las Ons, sumado a un reciente acuerdo para incrementar la línea de crédito con su proveedor Tenaris, le permitirían financiar las necesidades de capital de trabajo para cumplir con las órdenes de compra existentes y aumentar su producción, así como cancelar una porción de su deuda de corto plazo. Actualmente, Argentoil cuenta con órdenes de compra que le aseguran ventas por US\$ 24 MM para los próximos 3 meses (75% provenientes del exterior). De alcanzar este nivel de ventas, en el segundo semestre de 2008 estaría duplicando el promedio de ventas mensuales del año anterior, con lo cual podría finalizar el ejercicio con un flujo de las operaciones positivo. El EBITDA del ejercicio 2007(\$ -3.5 MM) se vio afectado por el deterioro en la eficiencia de las máquinas, el faltante de capital de trabajo para financiar el aumento de sus exportaciones, y además tuvo que afrontar un conflicto sindical. Por su parte, en el primer semestre de 2008 los resultados operativos de Argentoil sufrieron el impacto de paradas en sus máquinas en los primeros meses para ejecutar inversiones, y las repercusiones del paro agropecuario que le impidió el normal traslado de sus productos y de la materia prima. Durante el corriente ejercicio la compañía encaró un plan de reducción de costos, mientras que las inversiones realizadas le permitirá operar más eficientemente y esto significará un ahorro de costos adicional. En los últimos años, la compañía evidenció un creciente nivel de endeudamiento destinado a financiar flujos de caja operativo negativos. La deuda podría alcanzar un máximo de US\$ 17 MM tras la emisión de las Ons. A mar'08 la misma ascendía a US\$ 11.4 MM, y correspondía mayormente a deuda de corto plazo para financiar exportaciones. La falta de acceso al financiamiento del capital de trabajo se encuentra limitando la estrategia de crecimiento de la compañía. Argentoil S.A. es una compañía líder en la fabricación de cilindros para gas natural comprimido (GNC). Actualmente, su participación en el mercado de GNC vehicular asciende al 55% en el país y a alrededor de un 14% en el mundo. No obstante, dada su trayectoria en el mercado, entre el 45/50% de los cilindros existentes fueron fabricados por la compañía. La compañía se encuentra aumentando su capacidad de producción, la cual se incrementó a aproximadamente 500.000 cilindros anuales como respuesta a la fuerte expansión que evidencia el mercado. Argentoil es controlada por Inflex S.A. en un 97.2%, sociedad perteneciente a la familia Fracchia. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos: Fernando Torres - Cecilia

Minguillón: 5411-5235-8100.