

Fitch confirma las calificaciones de ISUSA en A(uy)

30 de abril de 2008

Fitch Uruguay confirmó en Categoría A(uy) la calificación institucional del emisor y de las Obligaciones Negociables por US\$ 10 millones a 5 años, emitidas por Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA). Las calificaciones asignadas a ISUSA se fundamentan en una adecuada posición competitiva y razonable estructura de capital. Como contraparte, ISUSA está expuesta a la volatilidad del sector agropecuario (superficies sembradas, factores climáticos y precios) 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 la sensibilidad del ácido sulfúrico al costo del flete. Derivado del plan de inversiones que está completando la compañía durante el corriente año, ISUSA mejorará su posición competitiva tanto en el mercado local y regional como proveedor de fertilizantes. La estructura de capital es conservadora y estuvo reforzada históricamente por una creciente generación de fondos y su política de capitalización y reinversión de utilidades. La Deuda Financiera Total (DFT) a dic'07 era de US\$66 millones, mostrando un aumento respecto de los US\$37 millones al cierre de 2006 como consecuencia de la financiación del incremento en capital de trabajo. No obstante, Fitch analiza separadamente el endeudamiento estructural de aquel que es producto del ciclo propio del negocio. Al considerar la deuda financiera neta de los Inventarios de Rápida Realización (IRR) y de los depósitos derivados de la Circular 1456 del BCU la misma asciende a US\$ 21 MM contra US\$ 15 MM al 12/06 y dicha deuda neta sobre la capitalización ajustada permanece en 35%. Ante el boom de demanda de sus productos y la plena utilización de su capacidad instalada, la compañía priorizó en los últimos años el abastecimiento del mercado interno, resignando ventas a los mercados regionales. El programa de inversión en una nueva planta (Agraciada) que será completado durante el corriente año por US\$17 millones, comprende la ampliación de su capacidad productiva tanto en productos químicos como fertilizantes en casi 50% de la capacidad actual. La mayor producción estaría disponible a inicio del segundo trimestre para ácido sulfúrico y el resto para el tercer trimestre de 2008. La mayor producción será destinada a atender la mayor demanda doméstica de ácido sulfúrico y la demanda insatisfecha de fertilizantes en Argentina, Uruguay y Paraguay. La compañía financió la expansión con fondos propios. Industria Sulfúrica S.A. tiene como actividad principal la fabricación y comercialización de Fertilizantes (90% de la facturación) y Productos Químicos (8%, 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.