

Fitch Uruguay asigna A(uy) a ISUSA y confirma la calificación de deuda

24 de septiembre de 2007

Fitch Uruguay asignó la calificación institucional al emisor en la Categoría A(uy), y confirma en la Categoría A(uy) las Obligaciones Negociables por US\$10 millones a 5 años de plazo emitidas por Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA). La calificación asignada a ISUSA se fundamenta en el liderazgo que mantiene en el mercado uruguayo, su adecuado posicionamiento regional como proveedor de fertilizantes, la mejora de su estructura de capital y de sus indicadores de liquidez, reforzado por su política de capitalización y reinversión de utilidades. En contrapartida, la misma contempla las elevadas necesidades de capital de trabajo y las presiones que ejercerá el endeudamiento adicional en el corto plazo; también considera su exposición a la volatilidad del sector agropecuario, en cuanto a superficies sembradas, factores climáticos y disponibilidad de fondos. Durante el año 2006 y primer semestre de 2007, ISUSA mostró un importante crecimiento en sus ventas y generación interna de fondos. El EBITDA trepó a US\$9.3 millones ante el crecimiento del 29% en sus ventas que alcanzaron un nivel récord de US\$ 48.3 millones (efecto volumen del 3%) al 30/6/07. Este nivel de generación de fondos le permitió cubrir su carga financiera en 6.2x. Paralelamente, ISUSA mantuvo una adecuada estructura de capital. Al 6/07, el aumento de la deuda financiera total obedece a una mayor deuda de corto plazo ante la necesidad de financiar el aumento de capital de trabajo. Al considerar el ratio (Deuda Financiera–IRR–Dep. Circ. 1456)/Capitalización se puede observar que el apalancamiento estructural de ISUSA es del 33% a Jun'07, bajando de los niveles previos que se situaban por encima del 40% y los años de repago de su deuda estructural, bajó asimismo a 0.8x. Hacia delante, ISUSA continuará manejando adecuadamente el riesgo de refinanciación en la medida que exista un adecuado calce entre sus necesidades de financiamiento de capital de trabajo y el monto de deuda de corto plazo menos inventarios de rápida realización. El plan de inversiones presupuestado para 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 para el año fiscal próximo y será destinada a atender la mayor demanda doméstica de ácido sulfúrico y la demanda insatisfecha de fertilizantes en Argentina, Uruguay y Paraguay. La compañía planea utilizar fondos provenientes de sus operaciones para financiar el 100% del proyecto aprovechando los beneficios impositivos de la Ley de Inversión (Ley N° 16906). Hacia delante, los altos requerimientos de capital de trabajo ejercerán presión sobre los indicadores de liquidez y de coberturas de deuda. Sin embargo, en la medida que exista un adecuado calce entre sus necesidades de financiamiento de capital de trabajo y el monto de deuda de corto plazo menos inventarios de rápida realización, ISUSA podría manejar adecuadamente el riesgo de refinanciación. 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 - Ana Paula Ares: 5411 5235-8100 - Buenos Aires.