FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma en A-(uy) con Perspectiva Estable la calificación de Aluminios del Uruguay S.A.

28 de abril de 2022

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante “FIX”, confirmó la calificación de Aluminios del Uruguay S.A. en A-(uy) con Perspectiva Estable.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION

FIX (afiliada de Fitch Rating) confirmó la calificación de emisor de largo plazo en A-(uy) de Aluminios del Uruguay S.A. y mantiene la Perspectiva Estable, ante la expectativa de mantenimiento de un desempeño operativo y financiero consistente en los próximos 18 meses con indicadores de deuda a EBITDA en niveles inferiores a 1.0x. Aluminios del Uruguay mantiene el desafío de poder trasladar los mayores precios del aluminio y un escenario macroeconómico complejo, con déficit fiscal creciente, tipo de cambio estable hace 2 años e inflación. Sin embargo FIX considera que la empresa ha demostrado agilidad y prudencia en el manejo de diversos efectos adversos enfrentados en los últimos años.

La compañía cuenta con una importante trayectoria en el mercado de aluminio local, con una participación en el mercado de perfiles que en el último año fue superior al 40%. Aluminios posee un portafolio diversificado de operaciones que le permite compensar parcialmente el comportamiento cíclico inherente a los distintos sectores en los que participa. A través de su división industrial, los sectores de actividad que atiende incluyen la fabricación y venta de envases flexibles a los segmentos de consumo, farmacéutica, de alimentos, entre otros y, a través de la división de construcción se ha destacado por los servicios y calidad de terminación frente a los productos importados. Adicionalmente la compañía exporta alrededor del 25% de su producción. Las exportaciones a Brasil pueden mitigar parcialmente una probable caída de las ventas a Argentina, tras las dificultades para importar en Argentina en el último año

Durante el año 2021, los ingresos de Aluminios del Uruguay se incrementaron aprox. 19% en relación al año anterior y el EBITDA aumentó 14% con respecto al 2020 explicado por la contribución del segmento de aluminios (perfiles y accesorios para aberturas), correlacionado con la construcción civil que contribuyó a la recomposición de márgenes y ventas, y sus ventas destinadas a industrias esenciales como farmacéutica y alimenticia (envases flexibles). La empresa presenta sólidas métricas crediticias, a diciembre 2021 la deuda neta/ EBITDA era de 0.8x y cobertura de FGO/ intereses de 16.3x, lo que le permitiría enfrentar los desafíos que pudiera presentar el escenario macroeconómico.

Históricamente el precio de la materia prima ha sido volátil y los cambios en dichos precios demoran en ser traspasados a los precios de venta produciendo variaciones en los márgenes. En los últimos años el precio del aluminio ha mostrado una alta volatilidad, llegando a valores de USD/ton 2.500 en abr´18 para luego bajar hasta valores por debajo de USD/ton 1.500, mientras que el precio estuvo en alza durante todo el año 2021, llegando a ubicarse por encima de los USD/ton 4.000 en febrero de 2022 para ubicarse actualmente en los USD/ton 3.200/3.300 de abril 2022.

La compañía mantiene índices bajos de endeudamiento para esta industria. A diciembre 2021 el ratio de

deuda/EBITDA fue de 0.9x y las coberturas de intereses quedaron en 25.0x. El 37% de la deuda se encuentra en el corto plazo, el 63% a largo plazo. La deuda financiera es 100% con bancos.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción de calificación positiva: incremento significativo de volumen de ventas traducido en márgenes de EBITDA superiores a 10% de manera consistente; generación positiva consistente de FFL con márgenes mínimos de 3.0%; financiamiento del crecimiento orgánico e inorgánico con flujo interno; indicadores de apalancamiento bruto sostenidamente por debajo de 2.0x.

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción de calificación negativa: generación negativa sostenida de FFL que genere presiones en la liquidez; indicadores de apalancamiento bruto superiores a 3.5x.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE
FIX utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Corporativas presentado ante el *Banco Central del Uruguay* (disponible en www.bcu.gub.uy).
El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

Analista Principal
Pablo Deutesfeld
Director Asociado
Pablo.deutesfeld@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector
María Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com +5411 5235-8100/10

-

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A (www.fixscr.com)

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de “experto” en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.