Fitch asigna BBB+(arg) a ON de Meranol; Baja acciones a 3

17 de mayo de 2013

Fitch asignó la Categoría BBB+(arg) a las Obligaciones Negociables por hasta $ 15 MM a ser emitidas por Meranol S.A.C.I. (Meranol). La perspectiva es estable. Asimismo, bajó la calificación de las acciones a Categoría 3. Factores relevantes de la calificación La baja en la calificación de las acciones se debe específicamente a la falta de liquidez de las mismas. Las acciones no presentaron movimientos en el mercado. Por esta razón, no es posible determinar la capitalización bursátil, la presencia, la rotación y la participación de dichas acciones. En conclusión, se considera que la acción de Meranol cuenta con una liquidez baja. Fitch considera que la compañía mantiene una buena capacidad de generación de fondos. La Categoría 3 de las acciones supone una calidad media. Considera una buena capacidad de generación de fondos por parte de la compañía y un bajo nivel de liquidez de las acciones. La calificación asignada a las ON a ser emitidas por Meranol SACI (Meranol), se basa en su sólida posición competitiva. La industria en la que participa Meranol tiene altas barreras de entrada. Meranol se beneficia por su integración vertical, siendo la primera empresa productora de sulfato de aluminio base hidróxido de Sudamérica. La perspectiva es estable. Fitch considera que la compañía manejará sus inversiones en capital fijo y de trabajo para mantener un saludable perfil financiero. A pesar del entorno operativo inestable para las compañías argentinas, y considerando la sensibilidad de ciertos insumos clave, Fitch entiende que Meranol posee un mercado estratégico que debe abastecer y por lo cual la interrupción de esas importaciones sería critica. Asimismo, la calificación contempla la volatilidad en la generación de fondos de la compañía, lo cual podría implicar picos de deuda para financiar mayores necesidades de capital de trabajo o un alargamiento en los plazos de cobro. Los precios de venta de Meranol se mueven en línea con los precios de sus principales materias primas; ambos precios son fijados en dólares. En el actual contexto inflacionario, esto es fundamental para sostener los márgenes operativos. Meranol opera en una industria de capital intensivo. Fitch prevé que los volúmenes de producción hacia adelante aumenten de acuerdo a nuevos contratos cerrados durante el año 2012. Esto requerirá un uso eficiente de fondos y aumentaría también la necesidad de financiar capital de trabajo. Meranol posee moderada flexibilidad financiera. La compañía incursionó en los mercados de capitales durante el año 2011 y espera tener un rol activo en los mismos para financiar sus operaciones. La compañía planea emitir Obligaciones Negociables por hasta $ 15 MM, cuyos fondos serán destinados a inversiones productivas, financiando parcialmente la nueva planta de sulfonación. Fitch entiende que a pesar de esta deuda incremental, la compañía mantendrá un nivel de apalancamiento manejable. Meranol detenta un nivel de apalancamiento moderado. A mar'13, Meranol ha logrado reducir el nivel de deuda. La misma ascendió a $ 30.3 MM, concentrada en un 53 % en el corto plazo, compuesta principalmente por préstamos bancarios por $ 10.4 MM, la porción corriente del préstamo bancario en dólares de largo plazo por $ 5.1 MM. La deuda de largo plazo se compone de $ 10.2 MM del préstamo bancario en dólares y $ 3.9 MM del préstamo en pesos. En un escenario conservador, Fitch prevé que la relación deuda a EBITDA se mantenga cercana a 3x. La liquidez es ajustada. A mar'13, Meranol tenía caja e inversiones corrientes por $ 2.7 MM. El crecimiento transitorio de la liquidez observado en Diciembre como resultado de la capitalización fue destinado a la cancelación de deuda. La capitalización por $ 22 MM ha permitido reducir los niveles de apalancamiento que se habían disparado en los últimos años alcanzando el ratio Deuda total Ajustada / FGO 3.3x a dic´12. Si bien representó una mejora en la estructura de capital, Fitch considera que las inversiones previstas para los próximos años significarán un crecimiento en el nivel de deuda. Sensibilidad de la calificación Uno de los principales riesgos a los que está expuesto Meranol se asocia al crecimiento del capital de trabajo debido tanto a aumentos de producción como a crecimiento de plazos en la industria. Adicionalmente, posee exposición a posibles restricciones a las importaciones que podrían derivar en mayores necesidades de

capital de trabajo. La categoría 3 asume una liquidez baja de las acciones en el mercado. En el caso en que el indicador de presencia se ubique por encima del 20%, la calificación de acciones podría subir. -* Meranol S.A.C.I. es una empresa química dedicada a la elaboración y comercialización de productos químicos básicos para la industria, organizada sobre la base de la química del azufre, con procesos integrados verticalmente. La compañía es proveedora de industrias y ha desarrollado asociaciones comerciales con líderes industriales. A su vez, tiene la representación de empresas químicas de primer nivel mundial. Criterio aplicado: Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de Agosto de 2012, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos: Analista Principal Agustina Oñate Muñoz Analyst +54 11 5235 8125 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Juan Martin Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.