Fitch confirma en categoría BBB+(arg) a las ON emitidas por Meranol SACI y asigna 2 a las acciones

30 de octubre de 2012

Fitch confirmó en la Categoría BBB+(arg) a las Obligaciones Negociables por hasta $ 15 MM emitidas por Meranol S.A.C.I. (Meranol). La calificación cuenta con perspectiva estable. Por otra parte, Fitch asignó: -Calificacion Nacional Largo Plazo IDR en BBB+(arg). -Categoría 2 a las acciones ordinarias. La Categoría 2 considera una buena capacidad de generación de fondos por parte de Meranol S.A. Fitch no opinará sobre la liquidez de la acción hasta que transcurran 90 días desde su cotización. La calificación asignada a las ON 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, y es la primera empresa productora de sulfato de aluminio base hidróxido de Sudamérica. La perspectiva es estable. A jun'12 las ventas anuales crecieron un 5.7% comparada con el ejercicio anterior, producto de mayores precios que compensaron la caída de volúmenes. El EBITDA creció un 20% y el EBITDA margen alcanzó 14,1% lo que mostró una mejora con respecto al margen del año anterior de 12,4%. Asímismo, la calificación contempla la volatilidad de la generación de fondos de la compañía, derivada de su exposición a la variación de los precios de los productos que comercializa y las industrias a las que abastece, entre ellas las compañías potabilizadoras de agua, las cuales se ven afectadas por diversos factores climáticos. Meranol opera en una industria de capital intensivo. El volumen de producción es un factor determinante para absorber sus costos fijos. Fitch prevé que los nuevos contratos cerrados durante 2012 y los volúmenes de producción en 2013 mantendrán una tendencia de crecimiento mayor a años anteriores, como resultado de una mayor demanda de productos. La compañía posee márgenes operativos estables. Sus precios de venta se mueven en línea con los de sus principales materias primas; ambos fijados en dólares. En el actual contexto inflacionario, este factor es fundamental para sostener los márgenes operativos. Meranol detenta un adecuado nivel de apalancamiento. Con la emisión de la ON la compañía logró extender su perfil de vencimientos y reducir su costo financiero implícito. Fitch prevé que la compañía conservará este nivel de apalancamiento, lo cual le exigirá manejar su liquidez para refinanciar los vencimientos de corto plazo. A mar'12, la deuda total de Meranol ascendía $ 57 MM, de la cual el 77% está concentrada en el corto plazo compuesta por préstamos bancarios locales por $ 24.5 MM, la porción corriente del préstamo bancario de largo plazo $ 4.4 MM y ON por $ 15 MM. La deuda de largo plazo se compone por $ 13 MM del préstamo de bancario de largo plazo. En un escenario conservador, Fitch prevé que la relación deuda a EBITDA se mantendrá cercana a 3.5x. La liquidez de Meranol es ajustada. A mar'12, tenía caja e inversiones corrientes por $ 1.6 MM. La compañía ha cumplido con los pagos de interés de las ON y en sep'12 se ha abonado la primera cuota de capital puntualmente. Meranol planea realizar una oferta pública primaria de sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, a través de la cual prevé emitir hasta 4.19 millones de acciones (25% del capital). De concretarse la emisión, la empresa destinaría los fondos a reducir su carga financiera, optimizar su capital de trabajo y realizar inversiones de capital orientadas a aumentar su capacidad instalada. Fitch monitoreará el impacto de esta emisión en el perfil crediticio de Meranol. La Categoría 2 de las acciones considera una buena capacidad de generación de fondos por parte de la compañía. Fitch no opinará sobre la liquidez de la acción hasta que transcurran 90 días desde su cotización. Meranol 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. Meranol industrializa

materias primas (azufre, hidróxido de aluminio y bauxita) para producir estados intermedios de azufre (azufre fundido y filtrado) que comercializa en el mercado y a su vez emplea como materia prima para producir acido sulfúrico. A su vez el acido sulfúrico se comercializa como producto terminado en el mercado industrial y se utiliza como producto intermedio en la matriz de la compañía para la producción de sulfato de aluminio con otras materias primas (hidróxido de aluminio y bauxita) y para producir también óxidos de hierro (pigmentos) y ácido sulfónico (base para detergentes). 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 María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8137 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