

Fitch confirma en AA+(arg) a las ONs de Juan Minetti S.A.

4 de noviembre de 2011

Fitch Argentina confirmó la calificación de Largo Plazo IDR de Juan Minetti S.A. (Minetti) en AA+(arg) y la de las ONs Clase 1 por hasta \$ 100 MM (emitidos \$ 70 MM). La calificación cuenta con perspectiva estable. Adicionalmente, se confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones de la compañía en base a la muy buena generación de fondos y alta liquidez de la acción. Las calificaciones de Minetti contemplan el soporte comprobado de su accionista Holcim ante escenarios adversos o de presión sobre su liquidez. Holcim está calificada por Fitch en BBB en escala internacional y se destaca por su diversificación geográfica, con una importante penetración en mercados emergentes que le permite obtener márgenes superiores al promedio de la industria. Fitch considera una vinculación estratégica y financiera entre Minetti y Holcim. Las operaciones en Latinoamérica son estratégicas para el grupo, mientras que el respaldo financiero se comprobó durante la crisis argentina de 2002. Las calificaciones también consideran el posicionamiento de Minetti como el segundo productor de cemento del país, en una industria con altas barreras de entrada, a raíz de la distribución de sus plantas, los altos costos de transporte, y su desarrollada cadena de distribución. La compañía mantiene una conservadora estructura de capital y un bajo apalancamiento. En los últimos dos años, muestra una generación de fondos creciente, con márgenes de EBITDA relativamente estables y un flujo de fondos libre positivo. A jun'11 (año móvil) el EBITDA ascendió a \$ 356 MM. Esto sumado inversiones acotadas al completar el plan para el período 2007-2010, derivó en un aumento en el flujo de fondos que destinó a disminución de deuda y dividendos. A jun'11 el ratio deuda/EBITDA se ubicó en 0.3x y las coberturas de intereses ascendieron a 20.6x. A jun'11 la deuda se redujo a \$ 94.5 MM conformada por el saldo de las ONs Clase 1 y préstamos bancarios, concentrados en su mayoría en el corto plazo. A la fecha, resta abonar la última cuota de las ONs por \$ 24.5 MM en ene'12. La liquidez se considera adecuada en función de la generación de flujo de fondos libre positivo, baja carga financiera y el soporte del accionista principal. A jun'11 la compañía contaba con caja e inversiones corrientes por \$ 44.4 MM. La liquidez se redujo respecto de dic'10 a partir de la distribución de dividendos de abr'11 de \$ 45.8 MM y los mayores requerimientos de capital de trabajo del semestre. Las fortalezas consideradas en la calificación son parcialmente compensadas por la naturaleza cíclica del negocio, el cual está sujeto a la volatilidad del sector construcción en Argentina. Otro factor de riesgo es la presión del contexto inflacionario sobre los márgenes operativos, ante restricciones para trasladar a precio los aumentos de costos salariales, de energía y mano de obra. A jun'11 la compañía logró mantener sus márgenes de EBITDA por encima del 20%. A partir del crecimiento de la demanda local de cemento, la compañía está operando con una alta utilización de la capacidad técnica instalada. En este sentido, Minetti podría ampliar sus inversiones en el mediano plazo tendientes a aumentar su capacidad, lo cual podría derivar en la necesidad de financiamiento externo. La calificación asume el sostenimiento de una estructura de capital conservadora, aún en un escenario con mayores niveles de inversiones o distribución de dividendos. La calificación de Minetti podría bajar ante un escenario de aumento sustancial en el endeudamiento al encarar un plan de ampliación de capacidad, que se produzca conjuntamente con una contracción de la demanda ante una recesión local. Asimismo, la calificación de Minetti podría variar en función de un cambio positivo o negativo de la calificación de Holcim. Minetti se dedica a la producción y comercialización de cemento y hormigón elaborado desde 1930. La compañía es la segunda productora de cemento del país, con una participación de mercado aproximada del 30%. Minetti posee una desarrollada red de distribución y una adecuada ubicación de las plantas (cercanas a importantes centros de consumo), lo cual le otorga una importante barrera regional. Minetti es indirectamente controlada en un 79.6% por el grupo suizo Holcim Ltd y el porcentaje restante se distribuye entre la cotización en la Bolsa de Valores y el ANSES. Holcim es una de las principales compañías productoras

de cemento a nivel mundial, con presencia en más de 70 países y una alta penetración en mercados emergentes. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponible 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 Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 –