

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

4 de agosto de 2011

Fitch Argentina confirmó en AA+(arg) a las ONs clase 1 por hasta \$ 100 MM (emitidos \$ 70 MM) de Juan Minetti S.A. (Minetti). La calificación cuenta con perspectiva estable. Adicionalmente, confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones de la compañía. Las calificaciones de Minetti reflejan la conservadora estructura de capital que mantuvo históricamente la compañía y el soporte comprobado de su accionista Holcim ante escenarios adversos o de presión sobre su liquidez. Holcim está calificado por Fitch en BBB en escala internacional con perspectiva estable y se destaca por su diversificación geográfica con una importante penetración en mercados emergentes que le permite obtener márgenes operativos superiores al promedio de la industria. Según el criterio específico de Fitch denominado "Parent and subsidiary rating linkage" existe una importante vinculación estratégica y financiera entre Minetti y Holcim, dado que las operaciones en Latinoamérica son estratégicas para el grupo, mientras que el respaldo financiero se comprobó durante la crisis argentina de 2002. El grupo suizo se caracteriza por brindar apoyo técnico y financiero en los mercados donde tiene presencia. Las calificaciones también consideran el posicionamiento competitivo 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. Estas fortalezas 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. En el ejercicio 2010 y el primer trimestre de 2011 el margen de EBITDA se mantuvo en torno al 20% (20.9% para el año móvil a mar'11). En los dos últimos años se observó una recuperación en la generación de fondos de Minetti, con un EBITDA de aproximadamente \$320 MM. Esto sumado a una reducción en las inversiones 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 Mar'11 Minetti mostraba un bajo apalancamiento con un ratio de deuda/EBITDA de 0.3x. La cancelación de la deuda en dólares le permitió suprimir el riesgo de descalce de moneda. Minetti mantendrá un bajo apalancamiento hasta tanto defina un nuevo plan de inversiones que podría darse en los próximos años. La calificación asume el sostenimiento de una estructura de capital conservadora, aún en un escenario con mayores niveles de inversiones o distribución de dividendos. Minetti registra una conservadora estructura de capital y una fuerte posición de liquidez. A Mar'11 la deuda era de \$ 108 MM y el saldo de caja e inversiones corrientes ascendía a \$ 81 MM. La deuda se conforma del saldo de las ONs Clase 1 y préstamos bancarios, concentrados en su mayoría en el corto plazo. El flujo de fondos libre del último año móvil a mar'11 más la posición de caja le permitía cubrir en 1x su deuda de corto plazo. La liquidez se verá reducida por la distribución de dividendos de abr'11 de \$ 45.8 MM y el pago de la anteúltima cuota de las ON por \$26.7 MM en jul'11 (\$ 24.5 MM de capital y el resto de intereses). 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 33%. Minetti es indirectamente controlada en un 79.3% 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 dos principales firmas productoras de cemento a nivel mundial, con presencia en más de 70 países y una alta penetración en mercados emergentes. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Los criterios 'Corporate Rating Methodology', del 12 de julio de 2011, y "Parent & Subsidiary rating linkage", del 14 de julio de 2010 están disponibles en www.fitchratings.com.ar o en

www.fitchratings.com. A su vez, Fitch utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar.