

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

14 de enero 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, financiero y estratégico en los mercados donde tiene presencia. La calificación también considera el posicionamiento competitivo de Minetti como el segundo productor de cemento del país, y las altas barreras de entrada de la industria, a raíz de la distribución de sus plantas, los altos costos de transporte y de 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 a considerar es la presión del contexto inflacionario sobre los márgenes operativos. Durante el período ene-sep'2010 el margen se redujo al 20,8% versus el 23,5% a sep'09, ante la imposibilidad de trasladar a precios los mayores costos salariales, de energía y mano de obra. Dada la recuperación de su generación de fondos y la reducción de sus inversiones, durante 2009 y 2010 la compañía cuenta con un importante flujo de fondos libre que está destinando a disminuir la deuda y a dividendos. A sep'10 Minetti mostraba un bajo apalancamiento con un ratio de deuda /EBITDA de 0.3x. La cancelación de la totalidad 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, aun en un escenario con mayores niveles de inversiones o distribución de dividendos. El EBITDA de Minetti se espera que se mantenga en torno a los \$ 300 MM en función de un aumento de la demanda y de cierto deterioro del margen por la presión inflacionaria. Luego de una caída del 5% en la demanda de cemento durante 2009, a partir de la recuperación de la construcción en 2010 los despachos de cementos superaron el máximo nivel alcanzado en 2008. Minetti registra una conservadora estructura de capital y una adecuada liquidez (deuda neta/EBITDA 0.1x). A sep'10 la deuda era de \$ 115 MM y el saldo de caja ascendía a \$ 83 MM. El flujo de fondos libre más la posición de caja le permitía cubrir en 1.6x su deuda de corto plazo. El apoyo de su accionista ante escenarios de presión sobre la liquidez se considera un factor positivo para la calificación. La calificación de Minetti podría cambiar en función de modificaciones en 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 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 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Los criterios 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010,

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.