

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

22 de abril de 2010

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 se sustentan en su posición competitiva (segundo productor de cemento del país), sólidos indicadores crediticios y en el apoyo que recibe de su accionista Holcim (calificado en BBB en escala internacional por Fitch). El grupo suizo se caracteriza por brindar apoyo técnico, financiero y estratégico en los mercados donde tiene presencia. Estas fortalezas son parcialmente compensadas por la naturaleza cíclica del negocio, el cual está sujeto a la volatilidad del sector construcción en Argentina. A pesar de la caída en la demanda de cemento del último año, Minetti evidenció un fuerte incremento en su generación de fondos producto del aumento en los precios promedio y la recuperación de su margen de EBITDA. El plan de inversiones realizado en 2007/2008 permitió mejoras en la eficiencia y en el abastecimiento energético, a lo que se suma una política de reducción de costos. El éxito de las acciones tomadas por Minetti se evidenció en el margen de EBITDA de 2009 (24.9% vs 15.7% de 2008). Hacia adelante, el margen podría verse presionado por el aumento de costos operativos en un contexto inflacionario, estimándose se ubique en torno al 20%. Minetti registra una conservadora estructura de capital y una adecuada liquidez (deuda neta/EBITDA 0.2x). A dic'09 la deuda era de \$ 188 MM, 60% de largo plazo y 73% denominada en pesos. La compañía redujo el descalce entre la moneda de su deuda y sus ingresos, a partir de la emisión de ONs por \$ 70 MM de ene'09, la obtención de préstamos bancarios en pesos y la cancelación de US\$ 26.5 MM de deuda con el accionista. Debido al contexto del mercado y al completar el plan de inversiones en 2008, durante 2009 la compañía redujo sus inversiones, lo cual le permitió generar un flujo de fondos libre positivo que destinó a reducir deuda de corto plazo y a dividendos. El saldo de caja ascendía a \$ 138 MM, parte del cual se utilizó para el pago de un anticipo de dividendos en ene'10 por \$29.9 MM, que se completó con un dividendo adicional de \$ 33.5 MM en abr'10. El flujo de fondos libre de 2009 ascendió a \$ 87 MM, y le permitiría cubrir su deuda de corto plazo. Durante 2009 el volumen de ventas de cemento de Minetti se redujo un 2.8% (inferior a la disminución del consumo de cemento en el país del 5,1%). El menor volumen fue más que compensado por mayores precios promedio y por el aumento en las ventas de hormigón. El EBITDA del ejercicio alcanzó un máximo de \$ 320 MM respecto de \$ 173 MM del año anterior. El mayor flujo de fondos se destinó a financiar capital de trabajo, principalmente la cancelación de cuentas a pagar con el accionista que permitieron financiar las inversiones de 2007/2008. 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%. La compañía posee una fuerte identificación de marca, lo cual, sumado a una desarrollada red de distribución y a una adecuada ubicación de las plantas (cercanas a importantes centros de consumo), le otorga una importante barrera regional. 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. Este último ingresó como accionista minoritario de Minetti al nacionalizarse el sistema previsional con un 11.3%. Holcim es una de las dos principales firmas productoras de cemento a nivel mundial con una capacidad de producción de cemento de 192.5 millones de toneladas, con presencia en más de 70 países y una alta penetración en mercados emergentes. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Fernando Torres – Gabriela Catri: 5411-5235-8100.