

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

4 de febrero 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 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. Durante 2009 la caída en la demanda de cemento fue compensada por el aumento en los precios promedio y la recuperación del margen de EBITDA de la compañía. 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 encarada en 2009. El éxito de las acciones tomadas por Minetti se evidenció en el período de 9 meses a sep'09, en el cual el margen de EBITDA ascendió al 23.5% (vs 14.9% a sep'08). Hacia delante se estima un margen normalizado en torno al 20%. Minetti registra una conservadora estructura de capital y una adecuada liquidez (deuda neta/EBITDA 0.4x). A sep'09 la deuda ascendió a \$ 195 MM compuesta por ONs por \$ 70 MM a tres años de plazo con amortizaciones crecientes a partir de jul'10, préstamos bancarios en pesos de corto plazo por \$ 70.8 MM y un préstamo con su controlante por US\$ 13.3 MM. El saldo de caja ascendía a \$ 87 MM y le permite cubrir su deuda de corto plazo. La compañía redujo el descalce entre la moneda de su deuda y sus ingresos, a partir de la emisión de ONs 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. En los primeros nueve meses de 2009, el volumen de ventas se redujo un 6.4% respecto del mismo período del año anterior, y fue más que compensado por mayores precios promedio. Durante dicho período el EBITDA ascendió a \$ 221 MM respecto de \$ 123 MM del mismo período del ejercicio anterior. El mayor flujo de fondos se destinó a financiar capital de trabajo, principalmente la cancelación de cuentas a pagar con el accionista referidas a los años 2007 y 2008, que permitieron financiar las inversiones de 2008. A su vez, los fondos generados se utilizaron en el pago de un anticipo de dividendos en ene'10 por \$ 29.9 MM. 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.