

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

13 de octubre de 2009

Fitch Argentina confirma 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, se 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 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. En el corriente año 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 durante 2009. El éxito de las acciones tomadas por Minetti se evidenció en el período de 6 meses a jun'09, en el cual el margen de EBITDA ascendió al 23.8% (vs 15.8% a jun'08). Hacia delante se estima un margen normalizado en torno al 20%. Minetti registra una conservadora estructura de capital (deuda/EBITDA 1.1x). A jun'09 la deuda ascendió a \$ 245 MM compuesta por ONs por \$ 70 MM, préstamos bancarios en pesos de corto plazo por \$ 106 MM y un préstamo con su controlante por US\$ 13.3 MM. El saldo de caja ascendió a \$ 57 MM y le permite cubrir un 45% de 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. En el actual contexto del mercado se prevé un bajo nivel de inversiones, con lo cual se espera que la compañía genere un flujo de fondos libre positivo que podría destinarse a reducir su nivel de deuda y a dividendos. El ratio deuda/EBITDA se espera que se mantenga en alrededor de 1x. En el primer semestre de 2009, el volumen de ventas se redujo un 8% respecto del mismo período del año anterior, y fue más que compensado por mayores precios promedio. Durante el primer semestre a jun'09 el EBITDA ascendió a \$ 140 MM respecto de \$ 81 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 correspondientes a los años 2007 y 2008, que permitieron financiar las inversiones de 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. Contactos: Fernando Torres – Gabriela Catri: 5411-5235-8100.