

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

30 de abril 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. La calificación se sustenta en su posición competitiva (segundo productor de cemento del país), adecuados 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 se prevé una caída en la demanda que repercutirá en una menor generación de fondos para Minetti. No obstante, Fitch estima que la compañía mantendrá un adecuado nivel de apalancamiento, el cual podría ascender a un ratio deuda / EBITDA de alrededor de 2x. El 27/01/09 la compañía emitió ONs Clase 1 por \$ 70 MM a 3 años de plazo, con amortizaciones semestrales de capital crecientes a partir de jul'10 y tasa de interés variable. Los fondos se utilizaron para cancelar el préstamo puente otorgado por el Banco Santander Río por \$ 40 MM, y el resto a inversiones. La emisión de ONs de ene'09 por \$ 70 MM apunta a financiar parte del plan de inversiones, disminuir el descalce entre la moneda de su deuda y sus ingresos, y eficientizar su estructura de capital. Minetti registra un moderado nivel de endeudamiento (deuda/EBITDA 1.1x). A la fecha la deuda se compone principalmente de préstamos otorgados por su controlante con vencimientos entre 2009 y 2011 (US\$ 39.9 MM) y las ONs por \$ 70 MM. El flujo operativo se está destinando a completar el plan de inversiones. El riesgo de refinanciación se encuentra mitigado, dado que los principales vencimientos de capital de 2009 corresponden a préstamos con el accionista. En el pasado Holcim brindó un importante apoyo financiero a la compañía. La generación de fondos de la compañía está expuesta al nivel de actividad y a la inflación. Los márgenes de Minetti se vieron afectados por el aumento de sus costos (salarios, energía y transporte). El margen de EBITDA disminuyó a 15.7% en 2008. El plan de inversiones significará mejoras en la eficiencia y en el abastecimiento energético, y le permitirá mostrar una evolución más estable de sus márgenes. No obstante, la generación de fondos se verá afectada por la disminución esperada en la actividad de la construcción durante el corriente año. Por otra parte, el 26/08/08 Minetti recibió por parte de la Justicia una confirmación de la multa por \$100 MM impuesta por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia. Esta sentencia aún cuenta con dos instancias de apelación. Al 31/12/08, la previsión por contingencia era de \$ 68.2 MM. El Estado Nacional ingresó como accionista de Minetti al nacionalizarse el sistema previsional (11.3%). En la asamblea del 29/04/09 el accionista controlante de Minetti propuso la designación de los miembros del directorio, lo cual fue aceptado por ANSES al incluir la designación del Lic. Miguel Peirano. El ANSES desistió de ejercer el derecho de voto acumulativo. Fitch monitoreará el eventual impacto que esto pudiera tener en la estrategia operativa y financiera de Minetti. 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 78.9% por el grupo suizo Holcim Ltd y el porcentaje restante se distribuye en la Bolsa de Valores. Holcim es una de las dos principales firmas productoras de cemento a nivel mundial con una capacidad de producción de cemento de 197.8 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.