

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

23 de enero de 2009

Fitch Argentina confirma en AA-(arg) a las ONs clase 1 por hasta \$ 100 MM a emitir por 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 (calificada 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 (sujeta a la volatilidad del sector construcción en Argentina), y por el impacto del aumento de costos por inflación y de las restricciones en el abastecimiento energético en sus resultados operativos. La estrategia financiera de la compañía contempla la emisión de ONs para financiar parte del plan de inversiones, disminuir el descalce entre la moneda de su deuda y sus ingresos, y eficientizar su estructura de capital. El 1/12/08 la compañía lanzó el período de suscripción de las ONs Clase 1 por hasta \$ 100 MM, el cual evidenció sucesivas prórrogas, siendo el vencimiento actual el 23/01/09. Luego de la emisión la compañía mantendrá un adecuado nivel de apalancamiento, con un ratio deuda/EBITDA inferior a 2x. En caso de no resultar exitosa la colocación, Fitch considera que la compañía no tendría inconvenientes para renovar los préstamos con su accionista, mitigando el riesgo de refinanciación. Minetti registra un moderado nivel de endeudamiento (deuda/EBITDA 1.1x). En los últimos años, Minetti destinó su flujo de fondos libre a reducir sus niveles de deuda. A sep'08 la deuda correspondía a préstamos realizados por su controlante con vencimientos entre 2009 y 2011 (US\$ 39.9 MM) y un préstamo puente otorgado por el Banco Santander Río por \$ 40 MM que se repaga con la emisión de ONs. Durante el año móvil a sep'08, el EBITDA de Minetti fue de \$152MM (-9% respecto del ejercicio 2007) afectado por la suba de sus costos operativos que contrarrestó el aumento de sus ingresos. La compañía continúa mostrando un importante flujo operativo que destinó al plan de inversiones. Los márgenes de la compañía se vieron afectados por el aumento de sus costos (como salarios, energía y transporte). El margen de EBITDA disminuyó a 14.1% para el año móvil a sep'08. 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 30/09/08, Minetti decidió constituir una provisión por contingencia de \$ 72.8 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 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.