FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones de largo plazo de Meranol S.A.C.I. en "A-(arg)" y asignó perspectiva Estable

6 de agosto de 2018

Buenos Aires, 6 de Agosto de 2018 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 6 de Agosto de 2018, confirmó (*) en A-(arg) la calificación de Meranol S.A.C.I. y de las Obligaciones Negociables y asigno perspectiva Estable Factores Relevantes de la revisión MERANOL se beneficia de su integración vertical y de una demanda local estable de sus productos, abasteciendo a la industria energética, tratamiento de aguas, la industria papelera, la siderurgia, entre otros. A marzo de 2018 (9 meses), la empresa registró un EBITDA de $106,8 millones con un margen de 16,1%, lo que compara favorablemente contra un EBITDA de $55,7 millones y un margen de 12,1% alcanzados en el ejercicio anterior. En los últimos trimestres, la rentabilidad ha mostrado una mejoría debido a la devaluación del peso y al mix de ventas que se centró en productos de mayor rentabilidad. MERANOL presenta flujo de caja operativo negativo ($53,8 millones en los últimos 12 meses a marzo de 2018), aunque con cierta volatilidad intra-anual derivada de las oscilaciones en el capital de trabajo. Durante el mismo período, la compañía registró un flujo de fondos libre negativo luego de realizar inversiones de capital cercanas a los $97.6 millones que fueron financiadas con deuda adicional. FIX prevé que la compañía comience a generar flujos significativos asociados a la puesta en marcha de las inversiones: planta Ballestra dedicada a la industria de “Home & personal care”, una planta en la provincia de Chaco de sulfato de aluminio liquido utilizado en la potabilización de agua (ambas ya comenzaron sus operaciones) y por último, la instalación de una planta ya adquirida de reactores multipropósito, que iniciara su producción a mediados de 2018 y una segunda planta dual de sulfonacion y sulfatacion también ya adquirida que iniciara su producción durante el último trimestre de 2019. FIX espera que estas inversiones aporten un EBITDA normalizado de aproximadamente 2,5 MM de dólares. Esto le perimitirá reducir el nivel de endeudamiento, que a marzo de 2018 se encontraba en 3.6x. La calificación contempla la volatilidad en la generación de fondos de la compañía, lo cual podría implicar picos de deuda para financiar mayores necesidades de capital de trabajo o un alargamiento en los plazos de cobro. Los precios de venta de Meranol se mueven en línea con los precios de sus principales materias primas; ambos fijados en dólares. La empresa se encuentra en un proceso de cambio en el mix de productos vendidos hacia aquellos con un mayor valor unitario pero con menor margen, por lo que FIX espera que se incremente el volumen de ventas pero con márgenes tendientes al 12%. Sensibilidad de la calificación FIX considera que Meranol se encuentra en un pico de endeudamiento. La calificación actual contempla la expectativa de que la compañía reduzca gradualmente sus ratios de endeudamiento. Un crecimiento de EBITDA menor al esperado o un incremento de la deuda financiera podrían derivar en una baja de calificación. Asimismo sostenidas coberturas de intereses por debajo de 2x podrían derivar en una baja de calificación. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Mariano De sousa Director +54 11 5235-8141 mariano.desousai@fixscr.com Analista Secundario Pablo Artusso Director Asociado +54 11 5235-8121 pablo.artusso@fixscr.com Responsable del sector Cecilia Minguillon Director Senior +54 11 5235-8123 cecilia.minguillon@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235

8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.