FIX confirmó todas las calificaciones de Meranol S.A.C.I. y asignó Perspectiva Estable

14 de enero de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en **BBB+(arg)** con Perspectiva Estable la calificación de emisor de largo plazo de Meranol S.A.C.I. y de las ON Pyme de largo plazo emitidas por la compañía, y confirmó en **A3(arg)** la calificación de emisor de corto plazo de Meranol S.A.C.I. y de las ON Pyme de corto plazo emitidas por la compañía. Asimismo, se confirmó la calificación de acciones en la categoría 3.

FACTORES RELEVANTES

FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – removió el Rating Watch Negativo (RWN) asignado producto de la comunicación "A 7106" del Banco Central de la República Argentina (BCRA), luego de que Meranol S.A.C.I. (Meranol) lograra completar con éxito la amortización de capital de sus ON Pyme 4 y ON Pyme 6, ambas con vencimientos que operaban en dic-20 por USD 0.5 MM y USD 1.14 MM, respectivamente, mediante el pago con acceso al MULC de la ON Pyme 4 en tiempo y forma y el pago de la ON Pyme 6 en dos pagos parciales (28 de diciembre y 4 de enero de 2021). De esta forma, la compañía logró cumplir con sus obligaciones financieras con el mercado de capitales sin necesidad de presentar una propuesta de canje que significaría la extensión de por lo menos dos años al 60% de los vencimientos de capital.

Las operaciones de Meranol no han sido interrumpidas durante la Pandemia por COVID-19. Desde el inicio de la Pandemia se mantuvo la producción de productos químicos, principalmente destinados a la potabilización de agua, industria energética, productos de higiene y limpieza, considerados esenciales y no afectados por los DNU´s que restringieron la actividad productiva. FIX considera que debido a la importancia estratégica para la industria nacional y la necesidad actual de dichos productos, la operación de las plantas de Meranol tendrá continuidad durante todo el desarrollo de la Pandemia.

Meranol se beneficia de su integración vertical y la versatilidad de sus plantas ante una demanda estable de sus productos de química básica y una demanda creciente de sus productos de química intermedia, abasteciendo a la industria energética, de tratamiento de aguas y efluentes, papelera, química, petroquímica, siderúrgica, higiene y cuidado personal, entre otros. Las ventas durante el año fiscal 2020 terminado en Jun'20 ascendieron a $3.489 MM, lo que representa un incremento del 5.5% en términos reales con respecto al mismo periodo de tiempo del año pasado. Los precios de venta de Meranol se mueven en línea con los precios de sus principales materias primas; ambos fijados en dólares oficiales.

A Sep'20, Meranol detentaba un elevado nivel de apalancamiento. La deuda total ascendía $1.202 MM, concentrada en un 85% en el corto plazo. Adicionalmente, con información histórica (sin ajustar por inflación) la compañía presentaba ratios de apalancamiento de 3.3x, con coberturas de intereses de 1.1x. En tanto, en el año móvil a Sep'20, la compañía obtuvo un flujo de caja operativo (FCO) positivo de $ 327.5 MM, que tomando en cuenta inversiones de capital por $ 393 MM, sin distribuir dividendos y con una variación de capital de trabajo positiva por $ 133 MM, arrojó un ligero flujo de fondos libre (FFL) positivo por $ 67.8 MM.

Meranol ha demostrado un adecuado acceso a los mercados financieros y de capitales. FIX espera que la empresa maneje sus compromisos de corto plazo con una combinación de tenencias líquidas, generación de fondos operativos y emisión de ON Pymes.

A Sep'20, Meranol contaba con una posición de caja y equivalentes de $ 79.6MM con el que alcanzaba a cubrir el 8% de su deuda financiera de corto plazo por $ 1.020 MM. Adicionalmente durante diciembre de 2020 y enero 2021 la compañía logró el acceso al MULC para afrontar sus obligaciones financieras denominadas en dólares norteamericanos, luego de este hito, la deuda financiera de la compañía se concentra principalmente en pesos o instrumentos dólar linked, lo que reduce el riesgo de refinación al ser acorde con la moneda de cobro de sus ventas.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Los factores que podrían derivar en acciones de calificación positivas: Aumento de los niveles de liquidez disponible para afrontar compromisos operativos y financieros. De igual forma, se valorará una estructura de capital con vencimientos financieros en el largo plazo con una cobertura de intereses más holgada. Los factores que podrían derivar en acciones de calificación negativas: Retraso en la obtención de liquidez adicional para manejar un escenario potencial más severo a partir del monitoreo del FCF mensual. O bien, una disminución en el acceso a fuentes de financiamiento.

CONTACTOS

Analista Principal

Candido Perez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Gustavo Avila

Director

Gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR

S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.