FIX asignó a AAA(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Loma C.I.A.S.A.

8 de febrero de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en Categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable la calificación de largo plazo de Loma Negra C.I.A.S.A. (Loma Negra).

Factores relevantes de la calificación

La calificación de Loma Negra se fundamenta en la estabilidad operativa de la mano del incremento en la demanda de cemento en Argentina post-pandemia y la probada capacidad de la compañía para trasladar aumentos en costos de producción a precios, lo que le permite defender los márgenes y la estabilidad del Flujo de Caja Operativo (FCO). Por otro lado, la puesta en marcha de la segunda línea de la planta de L´Amalí desde octubre de 2021, le permite dar un salto de calidad, tanto en términos de capacidad de producción, ya que agrega 2,7 millones de toneladas al año, como en eficiencia de costos, culminando la inversión de aproximadamente USD 320 millones que tenía proyectadas sin deuda estructural. Hacia adelante, FIX espera estabilidad tanto en el margen EBITDA en torno al 30-32% como un FCO normalizado de USD 150 millones y Flujo de Fondos Libres (FFL) positivos desde 2023 con apalancamiento neto inferior a 1,5x.

La compañía mantiene un perfil financiero conservador y un nivel de apalancamiento bajo, aún luego de su plan de inversión por aprox. USD 320 millones. En el año móvil a septiembre 2022, la relación deuda a EBITDA era de 0.6x, ubicándose por debajo del promedio de los últimos 5 años y con coberturas de intereses en torno a 7.3x. Hacia adelante, FIX estima que la relación entre endeudamiento y EBITDA siga manteniéndose en niveles inferiores a 1,5x, producto de la fuerte generación de flujo y a pesar de mayores presiones por la distribuciones de dividendos, que en 2022 se espera en el orden de USD 126 millones y en adelante se estiman en USD 100 millones anuales.

Loma Negra es líder en producciones de cemento y hormigón en Argentina con una producción anual a 2021 de unos 6 millones de toneladas y una participación de mercado del 43,2%, en un mercado concentrado en cuatro productores. FIX considera que el FFL de Loma Negra presenta una elevada ciclicidad determinada por la dependencia con el nivel de actividad económica y producción de cemento, la cual se ve mitigada por su sólida estructura operativa y flexibilidad financiera.

FIX considera que Loma Negra mantiene un moderado vínculo legal y operativo con su casa matriz (Intercement Participacoes S.A, calificada por Fitch en B- a escala

internacional), luego de la operación de refinanciación de ciertas deudas del grupo (debentures) por el equivalente a USD 910 millones principalmente con bancos locales en Brasil, donde la garantía fue confeccionada mediante prenda de la participación accionaria del grupo en Loma Negra, la cual asciende a 51,04%. Actualmente el Grupo está trabajando con los deudores para extender los préstamos que vencen dentro de los próximos 12 meses, y está discutiendo nuevos préstamos, principalmente para sus subsidiarias africanas, mientras evalúa activamente las oportunidades para ejecutar el refinanciamiento de sus Bonos Internacionales por USD 548 millones con vencimiento en 2024, que se presentan como condición necesaria para que el vencimiento de los debentures quede estipulado en 2027, de lo contrario, dichos debentures vencerán antes que los Bonos 2024. A septiembre de 2022, InterCement tenía USD 203 millones en efectivo y USD 1.700 millones en deuda, con amortizaciones por USD 136 millones en el último trimestre de 2022, USD 177 millones en 2023, USD 788 millones en 2024 (incluyendo USD 548 millones de los bonos 2024), USD 239 millones en 2025, USD 218 millones en 2026 y USD 108 millones en 2027. A finales de enero 2023 InterCement anuncio la venta de su operación en Egipto como parte de su plan de manejo de su deuda.

Loma Negra presenta una holgada posición de liquidez respaldada por su capacidad de generación de flujos de caja operativo e inexistente deuda estructural. A septiembre 2022, la posición de caja y equivalentes era de USD 23,5 millones, con lo cual, puede cubrir en 0,4x la deuda financiera con vencimiento en el corto plazo por USD 101,1 millones, pero si se le agrega el EBITDA generado durante los últimos doce meses cubre en 3,3x sus deudas de corto plazo. A septiembre 2022 (año móvil), la relación deuda con EBITDA era de 0,6x, ubicándose muy por debajo dentro de promedio de los últimos 5 años y las coberturas de intereses se mantuvieron holgadas, superiores a 7,0x. Durante el tercer trimestre de 2022 la compañía llevó a cabo el sexto programa de recompra de acciones propias, iniciado en diciembre 2021 con un monto máximo a recomprar de $900 millones, que resulte en la adquisición del 10% del capital social como máximo, el cual se espera que siga siendo fondeado mediante la aplicación de las ganancias realizadas provenientes de los resultados de la compañía. Durante el año 2021 la compañía realizó recompras equivalentes a $ 2.400 millones. De igual forma, a septiembre 2022 la distribución de dividendos alcanzó USD 126 millones.

Sensibilidad de la calificación

FIX prevé una fortaleza financiera superior a los comparables bajo el actual contexto económico y financiero local, por lo que considera que Loma Negra mantendrá un apalancamiento menor a 1,5x sobre EBITDA durante los próximos años y holgadas cobertura de intereses. Deterioros significativos en el nivel de apalancamiento y en la capacidad de la empresa de generar fondos de manera sostenida, podrían presionar a la baja a la calificación de la compañía. Asimismo, la calificación podría bajar ante una distribución de dividendos o salida de flujos excesivos hacia su controlante que implique niveles de endeudamiento mayores al esperado. La actual calificación no contempla nuevos proyectos de inversión significativos en el mediano plazo.

Notas Relacionadas 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 Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal
Cándido Pérez
Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo Avila
Senior 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

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.