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

31 de julio de 2017

Buenos Aires, 31 de Julio de 2017 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó (*) en A-(arg) la calificación de Meranol S.A.C.I. y de las Obligaciones Negociables y asignó 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 2017, la empresa registró un EBITDA de $55,7 millones con un margen de 12,1%, lo que compara favorablemente con un EBITDA de $43,4 millones y un margen de 15,4% alcanzados en el ejercicio anterior. En los últimos trimestres, la rentabilidad ha mostrado un deterioro debido al atraso cambiario y de las altas tasas de inflación imperantes. A mar´17 la compañía registró un flujo de fondos libre negativo luego de realizar inversiones de capital cercanas a los $60.8 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 que a la fecha se encuentra a un 40% de su potencial dedicada a la industria de “Home & care”, una planta en la provincia de Chaco de surfactantes utilizado en la potabilización de agua y por último, la instalación de una planta ya adquirida multipropósito. Fix espera que estas inversiones aporten un EBITDA normalizado de aproximadamente 2,5 MM de dólares. Esto le perimirá reducir el nivel de endeudamiento, que a marzo de 2017 se encontraba en 4.2x. MERANOL presenta flujo de caja operativo negativo ($17,3 millones en el período de 12 meses a marzo de 2017), aunque con cierta volatilidad intra-anual derivada de las oscilaciones en el capital de trabajo. Fix espera que hacia adelante las necesidades de capital de trabajo se incrementen debido a la rápida expansión de las ventas. 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 refinanciación de pasivos. 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. En el actual contexto inflacionario, esto es fundamental para sostener los márgenes operativos. Por otro lado, dado que la empresa está cambiando el mix de productos vendidos hacia aquellos con un mayor valor unitario pero con menor margen, Fix espera que se incremente el volumen de ventas pero con márgenes tendientes al 8%. 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. 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.