FIX asignó en AA-(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Transclor S.A.

26 de mayo de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en AA-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Transclor S.A.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – asignó la calificación AA-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Transclor S.A. (Transclor), dada su fuerte posición de mercado, una sólida generación de fondos operativos y una razonable atomización de contrapartes. La compañía es líder en la provisión de Policloruro de Aluminio, el cual es un insumo clave para la provisión del agua, así como también es el único productor local de Potasa Cáustica, que es un insumo crítico en la industria de Agroquímicos y Fertilizantes, y es líder en el segmento Cloro/Soda Cáustica. A partir de 2021, la compañía será la única productora de América Latina de Policloruro de Aluminio Solido lo cual incrementaría de manera significativa sus exportaciones. FIX estima Flujo de Fondos Libres (FFL) positivo desde 2022 en adelante con la finalización de las inversiones de gran envergadura de la compañía.

La industria en la que opera Transclor presenta altas barreras de entrada dadas las inversiones de capital y la maquinaria de alta tecnología requerida para operar en el negocio. Transclor posee un sólido liderazgo en esta industria, que junto con una probada trayectoria le brinda ventajas frente a potenciales competidores.

La compañía presenta una generación de flujo de caja operativo (FCO) positivo y estable. Al cierre del ejercicio 2020 (Marzo'20) el FCO alcanzó los $1.702 millones, con una baja con respecto a los $3.761 millones generados en el ejercicio anterior. En tanto, el FFL fue negativo en $89 millones debido a las inversiones realizadas por $679 millones, principalmente en el predio de Pilar (Buenos Aires) y la agresiva política de dividendos de la compañía ($1.112 millones en 2020). A diciembre'20, el FCO continuó siendo positivo por $1332 millones.

El proceso productivo de la compañía requiere materias primas importadas (12% de los costos a 2020) y altos niveles de energía eléctrica (23% de los costos). Si bien los principales insumos están denominados en dólares, los precios de venta también lo están, por lo que el riesgo de descalce se encuentra mitigado. Por su parte, incrementos en la tarifa eléctrica (en dólares oficiales) podrían comprimir la rentabilidad de la compañía.

A la fecha, la compañía mantiene una cartera de clientes relativamente concentrada, donde AYSA representa el 35% del EBITDA de la compañía. Sin embargo, FIX destaca que Transclor ha mejorado en los últimos años su atomización de clientes y además comercia principalmente con compañías de una elevada calidad crediticia tales como Monsanto (calificada en BBB+ internacional por Fitch Ratings) o Ingredion (calificada en BBB internacional por Fitch Ratings) lo cual le brinda mayor certidumbre a la compañía en términos de cobranzas.

Transclor detenta una conservadora estructura de capital con una relación deuda total a EBITDA que se mantuvo desde 2015 por debajo de 1x sobre EBITDA. A Marzo'20 dicho ratio se ubicó en de 0,6x, mientras que la cobertura de intereses fue de 7.3x. FIX prevé que el nivel de apalancamiento continúe en los mismos niveles en los próximos ejercicios. Si bien la Calificadora considera que la política de

dividendos es agresiva, se encuentra en línea con su fuerte generación de fondos operativos y se destaca que la misma no ha afectado la estructura de capital, en los años de mayor requerimiento de inversiones de capital, los mismos se han visto disminuidos.

La compañía opera con bajos niveles de caja y equivalentes que al cierre del ejercicio 2020 cubría el 6.9% de la deuda de corto plazo, mientras que dicho valor era del 2.3% a dic'20. No obstante, los ratios de liquidez de caja y equivalentes + EBITDA respecto a deuda de corto plazo son buenos en el orden de 2.8x al cierre'20 y 2x a dic'20. Adicionalmente, la compañía presenta líneas bancarias y préstamos vigentes con más de 10 bancos en el mercado local, con aproximadamente el 50% de las líneas disponibles sin utilizar.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación incorpora que la compañía continúe operando con una estructura de deuda conservadora con un apalancamiento conservador en torno a 1x respecto a EBITDA y que el FFL se torne positivo desde 2022, en la medida en que se normalicen las inversiones. Significativos cambios en la rentabilidad del negocio que deriven en un apalancamiento más agresivo, superiores a 2x de Deuda/EBITDA junto con una cobertura de EBITDA/Intereses menor a 4x, deterioro de las contrapartes de mayor calidad crediticia o una política de dividendos más agresiva de lo esperado podría derivar en una revisión a la baja en la calificación.

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

Damián Silva

Analista

damian.silva@fixscr.com

+54 11 5235-8121

Analista Secundario

Gustavo Ávila

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.