FIX confirmó en A-(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Meranol S.A. y asignó Perspectiva Positiva y se confirmó en A2(arg) la calificación de emisor de corto plazo

30 de abril de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en categoría A-(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Meranol S.A. (Meranol) y de los instrumentos emitidos y asignó Perspectiva Positiva. Asimismo se confirmó en A2(arg) la calificación de emisor de corto plazo y de los instrumentos emitidos. Asimismo, se asignó en A2(arg) a los instrumentos ON PYME 33, 34, 35 y 36 a emitir por la compañía.

ONs PYME Clases 33, 34, 35 y 36: FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en categoría A-(arg) a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Meranol S.A.C.I. (Meranol) y de las Obligaciones Negociables (ON) de largo plazo vigentes, y asignó Perspectiva Positiva. Asimismo, confirmó en categoría A2(arg) a la calificación de Emisor de Corto Plazo y de las ON de corto plazo vigentes, y asignó en la misma categoría a las ON PYME Clase 33, 34, 35 y 36 a ser emitidas por la compañía. Meranol ofrece en esta oportunidad cuatro instrumentos de corto plazo, denominados dos en pesos y dos en dólares, pudiendo integrarse en efectivo o en especie mediante la entrega de ON Clase 24 (menos Clase 36). El producido de las mismas será destinado principalmente a refinanciar vencimientos de la mencionada ON Clase 24 con vencimiento el 23 de mayo próximo. La Perspectiva Positiva se fundamenta en la mayor de generación de flujos esperada a partir de 2026 como consecuencia de la incorporación de nuevos productos como Meradrill, Meradrag y Meragro; sumado a una mejor estructuración del perfil de vencimientos de deuda, que a la fecha del presente informe se encuentra concentrada en el corto plazo

Mejora en los niveles de rentabilidad: Las ventas a diciembre 2024 (año móvil) ascendieron a USD 80,8 MM, por debajo del nivel de ventas a junio 2024, pero alcanzando un EBITDA de USD 12,5 MM. La compañía detenta una la rentabilidad que se mantiene estable durante el último periodo, con margen EBITDA de 15,4% a diciembre 2024 (año móvil) levemente por encima de los valores presentes a junio 2024. En tanto, las coberturas de intereses con EBITDA muestran una muy leve baja respecto a septiembre 2024 (Año Móvil) desde 4x a 3,8x. Es importante destacar que los resultados se consideran a valor histórico ajustados por el tipo de cambio promedio del periodo. En tanto, FIX espera que Meranol mantenga márgenes normalizados en torno al 14%.

Sólida posición competitiva: Meranol se beneficia de su integración vertical y de 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, lo cual le permite tener una amplia gama de segmentos que le provee una adecuada diversificación de contrapartes. FIX espera que la incorporación de nuevos productos asociados al segmento OIL&GAS continue fortaleciendo su posición competitiva dentro del sector en el que compite.

Riesgos del sector mitigado por manejo de inventarios: La variación del tipo de cambio, la competencia de otras compañías y las necesidades de financiamiento de capital de trabajo constituyen el principal riesgo para esta compañía, sin embargo, durante el último año lograron resultados por encima de la media, alcanzando un margen de EBITDA del 15,5%. Adicionalmente, durante los últimos tres ejercicios el margen EBITDA se han estabilizado en torno al 14% -medido en moneda nominal-, pero con magnitudes superiores en torno a USD 10,6 MM medido en dólares (desde USD 6,8 MM en 2021), mitigando parcialmente las necesidades de capital de corto plazo.

Moderada flexibilidad financiera con liquidez ajustada: 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 diciembre 2024 (año móvil), Meranol contaba con una posición de caja de USD 3,1 MM, los cuales sumados a la generación de EBITDA alcanzaba a cubrir en 0,8x su deuda financiera de corto plazo equivalente a USD 19,5 MM.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían derivar en acciones de calificación positivas: Aumento significativo de los niveles de liquidez, incremento del volumen de ventas traducido en márgenes superiores a 20% de manera constante, generación positiva consistente de FFL (Flujo de Fondos Libre) con márgenes mínimos de 3%. De igual forma, se valorará una estructura de capital con vencimientos financieros en el largo plazo con una cobertura de intereses más holgada en conjunto con indicadores de apalancamiento bruto por debajo de 2,0x, mejora en materia de gobierno corporativo.

Los factores que podrían derivar en acciones de calificación negativas: Presión sobre el flujo que derive en posiciones ajustadas de liquidez, una distribución de dividendos antes del repago de la deuda financiera por inversiones pasadas y/o un plan de inversiones agresivo que genere FFL negativo en forma persistente, indicadores de apalancamiento bruto en forma sostenida por encima de 3,0x (sobre balance histórico), o bien, una disminución en el acceso a fuentes de financiamiento. Cualquier acción real que detenga el desapalancamiento podría derivar en una baja de 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 en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Martin Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Justo Hernandez
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235-8171

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.