

FIX (afiliada a Fitch) confirma en AA-(arg) a Molinos Río de la Plata

14 de abril de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, confirmó en la Categoría AA-(arg) a los siguientes títulos emitidos por Molinos Río de la Plata S.A. - ON Clase I por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 50 MM) – emitido: US\$ 50 MM - ON Clase II por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - emitido: \$ 109.9 MM - ON Clase IV por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 50 MM) - emitido: US\$ 50MM - ON Clase V por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - emitido: \$ 73MM - ON Adicionales Clase IV por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 42.15 MM) – emitido: US\$ 42.15MM - ON Clase VII por VN de hasta US\$ 50 MM (ampliable hasta US\$ 100 MM) – emitido: US\$ 91.78MM - ON Clase VIII por VN de hasta \$ 40 MM (ampliable hasta \$ 80 MM) – emitido: \$ 80MM - ON Clase X por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 50 MM) - emitido: US\$ 25 MM - ON Clase XI por VN de hasta \$ 125 MM (ampliable hasta \$ 250 MM) - emitido: \$ 189.3 MM - ON Clase XII por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable a \$ 150 MM) – emitido: \$ 56MM - ON Clase XIII por VN de hasta \$ 150 MM (ampliable a \$ 300 MM) – emitido: \$ 300 MM La perspectiva es estable. Asimismo, confirmó la calificación de acciones de Molinos en categoría 1. Factores relevantes de la calificación Molinos es el mayor productor de alimentos y uno de los principales exportadores del complejo agroalimentario del país. Su operaciones están organizadas en dos grandes divisiones: molienda y comercialización de soja y girasol principalmente para el mercado externo (con capacidad de molienda de 6MM y 500mil ton/año, respectivamente); y producción y comercialización de alimentos de marca. En 2013 los márgenes y volúmenes del negocio de graneles fueron fuertemente afectados por la reticencia de los productores a vender los granos ante la expectativa sobre la evolución del tipo de cambio. El bajo resultado del segmento provocó que la reducción anticipada en el apalancamiento fuera más lenta que lo proyectado originalmente. Adicionalmente, las fuertes necesidades de capital de trabajo demandadas por este segmento, implicaron una suba en la deuda total a \$ 5.396 MM al cierre de 2013, de \$ 4.139 MM en 2012. A diciembre'13 la relación deuda neta a EBITDA estimada alcanzaba 7.5x. En línea con su estrategia de privilegiar la liquidez y bajar el apalancamiento estructural, Molinos alcanzó un acuerdo con sus socios en Renova para la venta de su participación en el negocio. Se prevé que el flujo de esta venta sea destinado a reducir deuda. En nuestra opinión, esto, sumado a una mejora en los resultados de graneles e inversiones de capital conservadoras, debería resultar en una disminución en la deuda/EBITDA en hacia finales del ejercicio 2014 hasta aproximadamente 5/6x. La mayor parte de la deuda está ligada a las necesidades de capital de trabajo de la industria de molienda. A diciembre'13 totalizaba \$ 5.396 MM; 57% se concentraba en el corto plazo. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A diciembre'13, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 6.5x. Molinos detenta una importante flexibilidad financiera, con probado acceso a los mercados de crédito. Esto compensa las coberturas de intereses ajustadas a diciembre'13 (1.3x flujo generado por las operaciones a intereses). Sensibilidad de la calificación Hacia delante se prevé que Molinos privilegie su posición de liquidez y la reducción de deuda estructural. Un cambio en este sentido hacia una estrategia de crecimiento más agresiva o el sostenimiento de un flujo operativo débil que comprometa las coberturas en el mediano plazo, podrían derivar en una revisión a la baja. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se 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 website de FIX SCR “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR 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](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..