

Fitch bajó a la Categoría AA-(arg) a las ONs de Molinos Río de la Plata

2 de septiembre de 2013

Fitch Argentina bajó a la Categoría AA-(arg) a la calificación Nacional Largo Plazo IDR de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) y confirmó en Categoría 1 a las acciones ordinarias de la compañía. Asimismo, bajó a la Categoría AA-(arg) a los siguientes títulos emitidos por la compañía: - ON Clase I por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 50 MM) - ON Clase II por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - ON Clase IV por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 50 MM) - ON Clase V por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - ON Clase VI por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - ON Adicionales Clase IV por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 42.15 MM) - ON Clase VII por VN de hasta US\$ 50 MM (ampliable hasta US\$ 100 MM) - ON Clase VIII por VN de hasta \$ 40 MM (ampliable hasta \$ 80 MM) - ON Clase IX por VN de hasta \$ 40 MM (ampliable hasta \$ 80 MM) Adicionalmente, Fitch asignó la Categoría AA-(arg) a los siguientes títulos a ser emitidos por Molinos - ON Clase X por VN de hasta US\$ 25 MM (ampliable hasta US\$ 50 MM) - ON Clase XI por VN de hasta \$ 125 MM (ampliable hasta \$ 250 MM) La perspectiva es estable. En igual fecha, Fitch Argentina retiró la calificación de las ONs Clase III, las cuales fueron canceladas al vencimiento en agosto 2013. Factores relevantes de la calificación La baja en la calificación de Molinos refleja la expectativa de Fitch de que la reducción anticipada en el apalancamiento será más lenta que lo proyectado originalmente, debido a los débiles resultados del negocio de graneles en el primer semestre de 2013. Adicionalmente, las fuertes necesidades de capital de trabajo demandadas por este segmento de negocios, han implicado una suba en la deuda total de \$1.140 MM en los primeros seis meses del año. A jun'13 (año móvil) la relación deuda neta a EBITDA estimada por Fitch alcanzaba 11.3x. El crecimiento en la deuda estructural ha estado fundamentalmente relacionado a la inversión en Renova. En los próximos dos años Fitch prevé que la contribución de las recientes inversiones conjuntamente con inversiones de capital conservadoras, resulte en una reducción en la deuda a niveles históricos. 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 7.8MM y 500mil ton/año, respectivamente); y producción y comercialización de alimentos de marca. La calificación considera la exposición de Molinos a la evolución de los márgenes de molienda, sujetos al resultado de las cosechas que afectan la originación, la capacidad de molienda a nivel mundial y a la demanda internacional de aceites vegetales y proteínas. A pesar de cierta mejora en la cosecha de soja respecto del ejercicio 2012, los márgenes y volúmenes del negocio de graneles se han visto afectados por la reticencia de los productores a vender los granos ante la expectativa sobre la evolución del tipo de cambio. En el mercado local Molinos enfrenta el desafío de trasladar los mayores costos al precio final y así mantener los márgenes estables. Molinos logra sostener sus márgenes a través de diferentes acciones de comercialización. Molinos detenta una importante flexibilidad financiera, con probado acceso a los mercados de crédito. Esto compensa las coberturas de intereses algo ajustadas a junio'13 (1.0x). La emisión de las sucesivas series de obligaciones negociables en el mercado local ha permitido a la compañía mejorar su perfil de vencimientos de deuda. Se prevé que los fondos provenientes de la emisión de las ONs serie X y XI sean utilizados para la integración de capital de trabajo, inversiones y refinanciación de pasivos. La mayor parte de la deuda está ligada a las necesidades de capital de trabajo de la industria de molienda. A junio'13 totalizaba \$ 5.278 MM; 70% 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 jun'13, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 8.5x. 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 podría derivar en una revisión de la calificación a la baja. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Dolores Terán – Buenos Aires – +5411 5235 8120 –

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH 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 FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.