

# Fitch confirmó en la Categoría AA+(arg) a las ON de Molinos

12 de abril de 2013

Fitch 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 U\$S 25 MM (ampliable hasta U\$S 50 MM) - ON Clase II por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - ON Clase III por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) - ON Clase IV por VN de hasta U\$S 25 MM (ampliable hasta U\$S 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 U\$S 25 MM (ampliable hasta U\$S 42.15 MM) La perspectiva es estable. Asimismo, Fitch confirmó la calificación de las Acciones Ordinarias de Molinos en Categoría 1. La calificación Largo Plazo IDR es AA+(arg). Factores Clave 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. 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. En el mercado local Molinos enfrenta el desafío de trasladar los mayores costos al precio final y así mantener los márgenes estables. A lo largo del ejercicio 2012 la compañía logró sostener sus márgenes a través de diferentes acciones de comercialización en el mercado. Durante el ejercicio 2012, el EBITDA se vio afectado por la caída en la cosecha de soja argentina 2011/2012, que impactó negativamente los márgenes y volúmenes del negocio de graneles. Se prevé una mejora en la cosecha 2012/2013, lo cual debería impactar positivamente en los márgenes del segmento. La originación, sin embargo, podría verse afectada por la reticencia de los productores de granos a vender los mismos ante la expectativa sobre la evolución del tipo de cambio. A dic'12 la relación deuda neta a EBITDA estimada por Fitch alcanzaba 7.1x. El crecimiento en la deuda estructural de la compañía ha estado fundamentalmente relacionado a su inversión en Renova. Luego de dos ejercicios con inversiones de capital superiores al promedio histórico (2011/2012) se estima un menor nivel de inversiones en 2013. Fitch prevé que esto, sumado a la contribución esperada de las nuevas inversiones –en Renova y en el negocio de marcas-, resulte en una reducción en el apalancamiento neto a niveles históricos, con picos de aproximadamente 5x. Molinos detenta una importante flexibilidad financiera, con probado acceso a los mercados de crédito. A dic'12 Molinos generó un flujo de caja operativo (FCO) negativo por \$ 58.6MM, tras financiar fuertes necesidades de capital de trabajo. La mayor parte de la deuda está ligada a las necesidades de capital de trabajo de la industria de molienda, y totalizaba \$ 4.139MM; 62% se concentraba en el corto plazo, y 61% correspondía a pre-financiación de exportaciones. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A dic'12, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 4.8x. Sensibilidad de la Calificación Se prevé Molinos privilegie su posición de liquidez y la reducción de deuda estructural. La calificación podría verse presionada en la medida en que la estrategia de crecimiento de la compañía sea más agresiva que lo esperado o que la contribución de recientes inversiones tarde más que lo previsto en materializarse, y por lo tanto, la reducción en el apalancamiento estructural se vea postergada. \*\*\*\*\* Molinos Río de la Plata S.A. es el mayor productor de alimentos y uno de los principales exportadores de aceites del país, así como el mayor exportador de aceite embotellado. Molinos produce una gran variedad de alimentos envasados para el consumo interno, incluyendo aceite en botella, pastas, harinas, arroz, etc. La familia Pérez Companc posee el 75% del paquete accionario (directa o indirectamente); el porcentaje restante se negocia en la Bolsa de Comercio de Bs. As. (BCBA). Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating

Methodology', del 12 de agosto de 2012, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el sitio web de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://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 Sarmiento 663 7º piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Juan Martin Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – 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](http://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.