

# Fitch asignó la Categoría AA+(arg) a las ON a emitir por Molinos

3 de enero de 2013

Fitch asignó la Categoría AA+(arg) a las Obligaciones Negociables (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) y a las ON Clase VI por VN de hasta \$ 50 MM (ampliable hasta \$ 120 MM) a ser emitidas por Molinos Río de la Plata S.A. La perspectiva es estable. 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. Esto último se encuentra morigerado por el creciente desarrollo del negocio de biocombustibles. En el mercado local Molinos enfrenta el desafío de trasladar los mayores costos al precio final y así mantener los márgenes estables. En el 1T12 (primer trimestre de 2012) el negocio de marcas se vio afectado por los bajos resultados de las recientes adquisiciones y la presión inflacionaria en el mercado local. Durante el 2T12 se observó una mejoría en los márgenes del negocio de marcas, que se sostuvo estable en el tercer trimestre. A sep'12 la relación deuda neta a EBITDA estimada por Fitch alcanzaba 7.3x. 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. 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. Los fondos de la emisión de las ONs objeto de calificación serán utilizados para la integración de capital de trabajo e inversiones en el país. Durante el ejercicio 2013, Fitch prevé que el apalancamiento neto de Molinos retorne a niveles históricos con picos de aproximadamente 5x. A sept'12 Molinos generó un flujo de caja operativo (FCO) negativo por \$ 1.493 MM, tras financiar fuertes necesidades de capital de trabajo. La deuda está ligada a las necesidades de capital de trabajo de la industria de molienda, y totalizaba \$ 5.293 MM; 81% se concentraba en el corto plazo, y 67% 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 sept'12, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 4.7x. \*\*\*\*\* 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 –