FIX confirmó las calificaciones de Molinos Río de la Plata S.A. en A+(arg)

1 de abril de 2019

01-ABR-2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la categoría A+(arg) con Perspectiva Estable la calificación de Emisor de largo plazo de Molinos Río de la Plata S.A. y en 1(arg) la calificación de las acciones vigentes de la compañía. Factores Relevantes La situación coyuntural argentina afectó negativamente la demanda y la generación de fondos de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos), impactando adversamente en sus principales medidas crediticias. FIX SCR S.A (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX- espera que la compañía sostenga márgenes de rentabilidad en torno al 4-6% ante la continuidad de un entorno económico más débil en Argentina, mitigado por mayores eficiencias operativas y por una baja elasticidad ingreso en la mayoría de sus productos. FIX observa la reciente compra de La Salteña como positiva en el mediano plazo para la rentabilidad de Molinos a través de una mayor diversificación de productos y escala operativa. En los últimos dos años, La Salteña ha generado ingresos en torno a los $1.000 millones anuales (aproximadamente el 10% del total consolidado), aunque con una generación de EBITDA negativa producto de elevados gastos de estructura en un contexto de baja producción. FIX entiende que a pesar del impacto negativo de los gastos de restructuración en el corto plazo, las sinergias operativas generadas por la incorporación de La Salteña al portafolio de productos de Molinos serán positivas para la generación de fondos a partir de 2020. Molinos cuenta con un portafolio diversificado de productos y marcas que ha contribuido a fortalecer su posición competitiva y mitigar parcialmente el impacto de la debilidad en la demanda sobre los márgenes operativos. FIX espera que Molinos mantenga el liderazgo de mercado en los productos más importantes de su portafolio y que la compañía continúe fortaleciendo su presencia en el mercado en las diversas categorías a través de la innovación de productos asociados a las tendencias de consumo. La reciente compra de La Salteña tendrá un impacto positivo en la diversificación de productos y en la escala operativa de la compañía. Molinos ha exhibido, en los últimos dos años, un mayor nivel de endeudamiento neto respecto a su promedio histórico producto de una menor generación de EBITDA y de Flujos Generados por las Operaciones (FGO), y de un mayor nivel de inversiones en diversas líneas de producción. Hacia adelante, FIX estima que las mayores eficiencias operativas generadas por las inversiones, la expansión de su portafolio de marcas y una posible venta de activos no estratégicos, podrían reducir los niveles de endeudamiento de la compañía en los próximos años por debajo de 5.0x a EBITDA. FIX considera la compañía posee riesgo de descalce de moneda ya que a dic’18, aproximadamente el 92% de la deuda de Molinos Río de la Plata estaba denominada en moneda extranjera, mientras que la generación de fondos se concentra mayoritariamente en Argentina. La compañía mitiga parte de dicho riesgo principalmente mediante el uso de derivados. La compañía presenta una acotada liquidez con una posición de caja y equivalentes a dic’18 por $279.5 millones que cubrían en un 10% su deuda financiera de corto plazo. Sin embargo, FIX entiende que Molinos cuenta con una buena flexibilidad financiera derivada de un probado acceso tanto al mercado de crédito local como al internacional que le permite mitigar el riesgo de liquidez. La compañía cuenta con una adecuada estructura de capital con un 62% de su deuda en el largo plazo, mientras que el 43% de su deuda de corto plazo está compuesta por prefinanciación de exportaciones. Sensibilidad de la calificación FIX entiende que la situación financiera actual de Molinos es producto de un conjunto de factores coyunturales, y por ello se ubica por encima de los valores de endeudamiento esperados. Un debilitamiento sostenido del Flujo de Caja Operativo que redunde en un mayor nivel de deuda podría derivar en una revisión a la baja en las calificaciones. Una suba de la calificación podría derivar de una recomposición de la rentabilidad de la compañía junto

con una reducción del nivel de endeudamiento que deriven en una estructura de capital más conservadora. Contactos: Analista Principal: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com +54 11 5235-8121 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Cianni - Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Responsable del Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Diego Elespe – Director Senior BRM diego.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina 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 web "www.fixscr.com". 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 afirmo 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.