

# Fitch asignó la Categoría AA+(arg) a las ONs a ser emitidas por Molinos

4 de junio de 2012

Fitch asignó la Categoría AA+(arg) a las Obligaciones Clase I por VN por hasta U\$S 50 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 de aceites del país. Sus 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 toneladas/año, respectivamente); y producción y comercialización de alimentos envasados de marca. El fuerte crecimiento del negocio de graneles otorga a Molinos una mayor diversificación geográfica de sus ingresos (92% de los ingresos del segmento se destinan al mercado externo), al tiempo que añade volatilidad a los márgenes. 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 negocio de marcas, por otra parte, los márgenes operativos de Molinos están expuestos a la presión de la inflación sobre los costos. Molinos logró durante 2011 mantener los márgenes relativamente estables, a través de diferentes acciones de comercialización en el mercado local. El primer trimestre 2012 se vio afectado por los bajos resultados de las recientes adquisiciones que aún no reflejan las sinergias esperadas y entre otros factores por la presión inflacionaria. La compañía enfrenta el desafío durante 2012 de trasladar los mayores costos al precio final y así mantener los márgenes estables. Cambio Normas Contables: Fitch está considerando solo 3 meses a partir de la aplicación de las normas NIFF (Normas internacionales de información financiera) y por lo tanto algunos resultados pueden estar condicionados por efectos estacionales. A diciembre'11 Molinos generó un flujo de caja operativo (FCO) por \$ 166 MM, tras financiar fuertes necesidades de capital de trabajo por \$ 383 MM. Molinos continuó su política de inversiones lo que derivó en flujo de caja libre negativo y una suba en la deuda neta. A pesar de esto, la compañía continuó detentando una conservadora estructura de capital. El apalancamiento está concentrado en el corto plazo, ligado a las necesidades de capital de trabajo de la industria de molienda. La compañía detenta una importante flexibilidad financiera, con probado acceso a los mercados de crédito. A diciembre'11 la deuda de Molinos alcanzaba los US\$ 743 MM; 70% de la deuda se concentraba en el corto plazo, y 85% correspondía a pre-financiación de exportaciones. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios de apalancamiento que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A diciembre'11, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 2.0 veces (x).

\*\*\*\*\* 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 2011, 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 María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139

—