

Fitch confirma en Categoría 1 las acciones de Molinos

28 de junio de 2010

Fitch confirmó en Categoría 1 las acciones de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos). La calificación refleja la alta liquidez que detentan las acciones de Molinos en el mercado (100% de presencia a mayo'10) y su muy buena capacidad de generación de fondos. Esta última deriva de su fuerte capacidad exportadora (más del 60% del EBITDA al cierre de 2009) y de su posición de liderazgo en el mercado de productos de marca. En contrapartida, se considera la exposición de Molinos a la evolución de los márgenes de molienda (sujeto 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), y la presión inflacionaria sobre los costos del segmento de marcas. Fitch observa que en el último año la compañía logró mantener los márgenes a través de diferentes acciones conjuntas con bienes del mercado local. El fuerte crecimiento del negocio de graneles otorga a Molinos una mayor diversificación geográfica de sus ingresos (exportaciones equivalen al 59% de los ingresos a marzo'10), al tiempo que añade volatilidad a los márgenes. En los últimos doce meses a mar'10, Molinos registró ventas y EBITDA por \$8.482 MM y \$ 787 MM respectivamente. La tendencia positiva en el EBITDA refleja el mejor desempeño del negocio de graneles, producto de un mayor volumen de originación y compra, y un mejor margen de molienda. El flujo de caja operativo al cierre del ejercicio alcanzó \$ 145 MM. Molinos continuó con una fuerte política de inversiones y adquisiciones, al tiempo que realizó una importante distribución de dividendos por \$ 210 MM en los últimos 12 meses, lo que derivó en Flujo Libre negativo. A pesar de esto, la compañía continuó detentando una conservadora estructura de capital. A mar'10 la deuda de Molinos alcanzaba los US\$ 458 MM; 77% de la deuda se concentraba en el corto plazo, y 84% 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 mar'10, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 0.9x. China ha anunciado restricciones para la importación de aceite de soja desde Argentina. A pesar de que este país nunca ha sido un mercado importante para Molinos, en el mediano plazo esta restricción podría ajustar al mercado en su totalidad a través del precio. Fitch no prevé que el impacto sea tal que comprometa el perfil crediticio de la compañía. La capacidad de Molinos de destinar un porcentaje creciente del volumen destinado a aceites a biodiesel, otorga la flexibilidad necesaria para mitigar eventuales cambios en la demanda. ***** Molinos Río de la Plata S.A. es el mayor productor de alimentos y uno de los principales exportadores de aceites del país. 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 74.5% 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 24 de noviembre de 2009, 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 sitio web de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gabriela Catri – Fabricio Marenberg Friedman: 5411 5235 8100