

Fitch Argentina confirma la calificación de Acciones de Molinos Río de la Plata S.A. en la Categoría 1

18 de junio de 2004

Fitch Argentina, Buenos Aires, 18 de junio de 2004: Fitch Argentina confirma la calificación asignada a las acciones de Molinos Río de la Plata S.A. en la Categoría 1. La calificación asignada a las acciones de MRP se sustenta en la fortaleza crediticia de la Compañía, derivada de su capacidad exportadora que le asegura una muy buena generación de fondos en dólares, así como en su posición de liderazgo en los productos de marca que comercializa. A lo mencionado, se suma la alta liquidez de sus acciones en el mercado. Por otro lado, se consideraron las características cíclicas a las que está expuesta su generación de fondos, debido a la volatilidad asociada a los márgenes de molienda. No obstante, actualmente los mismos muestran un entorno favorable. La estrategia actual de MRP se basa en complementar sus negocios de Marcas y Graneles de modo de contar con un portafolio anticíclico que le permita compensar la alta volatilidad de la economía argentina. El primer caso representa la comercialización de productos de marca en el mercado local y externo, mientras que el segundo caso corresponde a la exportación de soja y sus derivados. Históricamente la relevancia de un negocio sobre el otro ha sido cambiante en función de las condiciones de mercado. A Dic'03, Graneles se había convertido en el mayor generador de ingresos con el 53% de las ventas. En los primeros tres meses de 2004 dicha tendencia continúa acentuándose, representando el negocio de Graneles un 62% de las ventas del trimestre (49% a Mar'03). Si bien a Mar'04 la facturación de MRP creció un 52% en forma interanual, la Compañía muestra una caída en sus niveles de EBITDA y Margen EBITDA. La firma totalizó un EBITDA de US\$ 7.3 millones a esa fecha (US\$ 10.7 millones a Mar'03), con un Margen de EBITDA del 2.9% (6.6% a Mar'03). La menor generación de fondos operativos observada y el desmejoramiento en los márgenes obtenidos, es producto de la mayor incidencia de la estacionalidad del negocio de Graneles, como producto de la incorporación plena de Pecom Agra a los números de la firma. Este negocio, por cuestiones estacionales, presenta bajos ingresos en el período enero-marzo de cada año. Lo mencionado se debe a que la cosecha de soja comienza a ingresar recién en el segundo trimestre, por lo que en el primero mayormente se registran costos de producción produciendo márgenes operativos de signo negativo. A Mar'04, Graneles le reportó una pérdida operativa a MRP por \$ 8.3 millones, frente a la pérdida de \$ 2.9 millones de un año atrás (cuando sólo contabilizaba un 50% de Pecom Agra). No obstante, esta situación deficitaria comenzaría a revertirse en el transcurso del segundo y tercer trimestre del ejercicio, una vez que ingrese el grueso de la cosecha de soja procesada. Por otro lado, el negocio de Marcas le ha reportado a la Compañía una ganancia operativa a Mar'04, de \$14.3 millones, la cual muestra una tendencia positiva respecto de la ganancia por \$ 8.3 millones evidenciada a Mar'03. Esto ha sido producto de mayores exportaciones de aceites envasados y pastas, respecto del mismo trimestre del año anterior. Asimismo, la tendencia positiva evidenciada en el consumo interno, principalmente en la recuperación de las primeras marcas, colaboraron en la obtención de una mayor utilidad operativa. A Mar'04 MRP presentó una pérdida neta por \$ 10.4 millones vs. una utilidad neta de \$ 11.4 millones en Mar'03. La misma estuvo causada principalmente por una caída en el resultado operativo (por lo comentado anteriormente). A su vez, dada la mayor estabilidad evidenciada en la cotización del peso argentino contra el dólar respecto a lo ocurrido un año atrás, no existieron resultados por tenencia y financieros de significatividad que influenciaran en el resultado final del trimestre. A fin de fortalecer aún más su posición en el negocio de comercialización de soja y sus derivados, MRP se encuentra realizando una importante inversión por US\$ 80 millones en la construcción de un puerto y en la ampliación de una planta en la localidad de San Lorenzo, Provincia de Santa Fe, que triplicaría su capacidad de molienda. De este modo, MRP pasaría a representar un 18%

del mercado argentino de molienda de soja, desde el 10% actual. Adicionalmente, la firma proyecta desembolsar unos US\$10 millones en la ampliación de su planta de Tortuguitas, Provincia de Buenos Aires, destinada a afrontar la mayor demanda observada en el mercado de pastas. Cabe destacar que los mencionados proyectos están acompañados por una lenta pero continua recuperación del consumo en el mercado local, especialmente de primeras marcas. A Mar'04 MRP presenta una adecuada estructura de capital. El ratio Deuda Fciera./Capitalización a esa fecha se redujo levemente a 42.1% (44.0% a Dic'03), debido a una reducción en la Deuda Financiera Total (\$ 638.4 millones a Mar'04 vs. \$699.9 millones a Dic'03). El 85.7% se encuentra en el corto plazo. La mayor parte de este endeudamiento (el 73.3%) se debe a Prefinanciación de Exportaciones, lo cual se encuentra en línea con la mayor incidencia del negocio de Graneles en la Compañía. MRP cuenta con Bs. de Cambio por \$ 555.1 millones con prefinanciaciones de corto plazo por \$ 467.9 millones a Mar'04. Asimismo, MRP cuenta con un total aprox. de US\$ 41.6 millones en caja e inversiones corrientes, lo cual le otorga un aceptable nivel de liquidez. Producto de la reducción de los niveles y márgenes EBITDA en el trimestre, los indicadores de repago de su Deuda Financiera Neta y Total muestran un desenvolvimiento negativo en el periodo. A Mar'04 su Deuda Financiera Total representa 7.6x el EBITDA trimestral anualizado (4.1x a Dic'03). No obstante, producto de su política de financiamiento (mayor preponderancia de prefinanciaciones de exportaciones en el total de la deuda financiera), el costo de financiamiento estimado para MRP se reduce sensiblemente al 6.4% (13.0% a Mar'03). El crecimiento proyectado para el negocio de Graneles, junto con las ventajas de contar con una fuerte generación de fondos en moneda extranjera (EBITDA de US\$ 58.5 millones a Dic'03), le posibilitan contar con acceso a diversas fuentes de financiamiento, logrando una menor dependencia del mercado local para la Compañía.

***** MRP es una de las compañías líderes del mercado alimenticio argentino con una trayectoria de 100 años en la industria. Produce y comercializa productos de consumo masivo de marca, y exporta productos de valor agregado y commodities (básicamente soja y girasol). La familia Pérez Companc posee el 63.7 % del paquete accionario, el porcentaje restante se negocia en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Matías Maciel – Dolores Terán (5411-4327-2444) o Giovanna Caccialanza (212-908-0898)