# FIX (afiliada de Fitch) sube a AA-(arg) la calificación de Molinos Río de la Plata S.A.

3 de noviembre de 2021

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – subió la calificación de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) a AA-(arg) Perspectiva Estable desde A+(arg) Perspectiva Positiva. Asimismo, confirmó la calificación de las acciones en categoría 1.

**Factores Relevantes**

La suba de calificación se fundamenta en la consolidación de sus márgenes, pese al escenario actual desafiante con elevada inflación y creciente injerencia gubernamental, basado en una fuerte mejora en sus costos y una significativa reducción de su deuda financiera y del apalancamiento neto en los últimos años, con niveles a jun'21 (año móvil) de 2.1x. Hacia adelante FIX considera que con su actual perfil operativo y financiero podrá sobrellevar (pese a su impacto), el actual escenario complejo con amenazas en el sector como la prohibición de incrementar precios por determinados períodos en ciertos productos (que alcanza cerca del 45% del portafolio de Molinos) y eventuales shocks externos como saltos devaluatorios.

Molinos logró mejorar su rentabilidad durante el período 2020-2021, luego de dos años en los que la situación coyuntural argentina afectó negativamente la demanda y la generación de fondos de la Entidad. La compañía tuvo a Jun'21 una caída del 12,2% en ventas comparado contra Jun'20 en términos reales. El mayor margen se fundamenta en menores costos, pasando de márgenes EBITDA a Jun'20 del 9% vs. 13,6% a Jun'21. FIX espera que la compañía sostenga márgenes de rentabilidad en torno al 4-6% ante la continuidad de un entorno económico débil en Argentina y una creciente intervención gubernamental, mitigado por la baja elasticidad ingreso en la mayoría de sus productos y la buena diversificación y gestión de su portafolio de marcas.

La compañía cuenta con un portafolio diversificado de productos y marcas que ha contribuido a fortalecer su posición competitiva y permite mitigar el impacto en los márgenes producto de la dificultad de trasladar el incremento de costos a precios ante una menor demanda o ante la mayor injerencia gubernamental. 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.

Molinos redujo sustancialmente su apalancamiento a partir del 2019, teniendo a octubre'21 una deuda total en torno a los USD 123 millones y una deuda neta menor a USD 110 millones. A pesar de las dificultades del sector para el traslado a precios del incremento en los costos de operación, las mayores eficiencias operativas logradas por las inversiones realizadas en años anteriores y eficiencias en gastos de estructura, sumadas a un mayor volumen de ventas por la cuarentena y la venta de activos no estratégicos, contribuyeron a reducir los niveles de endeudamiento neto de la compañía a jun'21 (año móvil) a 2.1x vs. 2.3x a dic'20 y 9.1x a dic'19. FIX espera que en los próximos años Molinos se mantenga en niveles de apalancamiento neto por debajo de los 2,5x, de no mediar operaciones de crecimiento inorgánico, apoyado en su mejora en la estructura de costos, su fuerte posicionamiento y que no requiere inversiones de capital significativas.

La compañía presentaba a jun'21 (año móvil) una posición de caja y equivalentes por $2.329 millones

que alcanzaban a cubrir el 23.1% de la deuda financiera de corto plazo por $10.080 millones, mientras que al sumar EBITDA era del 80% de la misma. Asimismo, la compañía presenta 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.

**Sensibilidad de la calificación**

Una suba de la calificación podría derivar de una fuerte mejora del actual entorno operativo, conservando su perfil operativo y las actuales métricas crediticias, sumado a un incremento significativo en la participación de las exportaciones. En tanto, la calificación de FIX podría bajar ante un debilitamiento sostenido del Flujo de Caja Operativo que redunde en niveles de apalancamiento neto por encima de 3,5x en forma persistente, o ante una fuerte disminución en sus niveles de liquidez y/o flexibilidad financiera.

# 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 Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

# Contactos

Analista Principal

Gustavo Ávila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Analista Secundario

Cándido Pérez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

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 afirmó 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.