

# Fitch confirma en Categoría 1 las acciones de Molinos

8 de mayo de 2009

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 (99% a abr'09) y su fortaleza crediticia, derivada de su sólida capacidad de generación de fondos en moneda dura a través de exportaciones (aprox. 70% del EBITDA) y de su posición de liderazgo en el mercado de productos de marca, consolidada a partir de las recientes adquisiciones. 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 creciente presión sobre los costos del segmento de marcas, parcialmente mitigado por la habilidad de la compañía para trasladar aumentos a precios. Al cierre del ejercicio 2008, Molinos registró ventas por \$ 8.008 MM, lo cual compara positivamente contra los \$ 4.974 MM de los 12 meses a dic'07 (+42%). La suba se dio tanto en el negocio de graneles –impulsada por mayores precios que más que compensaron la caída en el volumen de molienda por conflictos en la originación (-26%) -, y en el negocio de marcas –mayores precios y efecto de la consolidación de los negocios adquiridos-. El crecimiento en términos de EBITDA resultó más moderado (+13%), dado que los márgenes de molienda en el negocio de graneles comenzaron a normalizarse durante e segundo semestre del año, luego del pico evidenciado últimamente. El EBITDA se ubicó en \$ 610 MM, con una relación a ventas del 7.6%. Molinos generó un flujo de caja de operaciones por \$ 1205 MM. La falta de oferta de soja obligó a la compañía a utilizar sus inventarios en \$ 460 MM, lo cual resultó en flujos positivos sobre su capital de trabajo. La generación de caja fue destinada a financiar inversiones por \$ 144 MM, distribuir dividendos por \$ 89 MM, y recomprar acciones propias por \$ 280 MM. A dic'08 la deuda de Molinos alcanzaba los US\$ 443 MM; 75% de la deuda se concentraba en el corto plazo, y 95% 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 dic'08, el ratio (Deuda Financiera neta-IRR)/EBITDA era de 0.8x. \*\*\*\*\* 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 73% del paquete accionario (directa o indirectamente); el porcentaje restante se negocia en la Bolsa de Comercio de Bs. As. (BCBA). El informe correspondiente se encuentra disponible en el sitio web de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar).