FIX (afiliada a Fitch) confirma en AA-(arg) la calificación al emisor de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) y la de sus Obligaciones Negociables, y en categoría 1 la de sus acciones.

1 de septiembre de 2016

FIX (afiliada a Fitch) confirma en AA-(arg) la calificación al emisor de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) y la de sus Obligaciones Negociables, y en categoría 1 la de sus acciones. Buenos Aires, 02 de Septiembre de 2016 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó Categoría 1 la calificación de acciones, y en AA- (arg) la calificación al emisor de Molinos y la de sus siguientes obligaciones negociables: - ONs Clase VII por hasta USD 50 MM (ampliable a USD 100 MM) - ONs Clase X por hasta USD 25 MM (ampliable a USD 25 MM) Las calificaciones cuentan con perspectiva Estable. Factores relevantes de la calificación Molinos presenta una sólida posición competitiva tanto en el segmento de marcas, focalizado principalmente al mercado local y donde se consolida como el mayor productor de alimentos, como en el mercado de graneles, destinado mayormente a exportación. Fix estima que durante 2015 el 59% del Ebitda fue generado por el negocio de marcas, y el 41% restante por graneles. Para 2016 esperamos que el segmento de graneles se vea beneficiado por un contexto más amigable para el sector agropecuario, mientras que una coyuntura macroeconómica desfavorable presionaría la generación de fondos de marcas. La compañía exhibe una sólida generación de fondos operativos, y al cierre del ejercicio 2015, registró un flujo de caja operativo (FCO) de $ 1.525MM. Se prevé que Molinos continúe mostrando un FCO positivo derivado de la fortaleza de sus operaciones. Durante el primer semestre de 2016 el FCO fue negativo en $ 1.782MM debido principalmente necesidades temporales de capital de trabajo y a una política de aumentar inventarios de marcas. Molinos ha implementado un plan de desapalancamiento desde 2012. En los últimos dos años la compañía destinó el flujo proveniente de la venta de la participación en Renova en 2014 y de la venta de ciertas marcas en oct'15, para la cancelación de deuda estructural. En consecuencia ha reducido la deuda financiera desde USD 840MM hasta USD271MM a dic15. Se prevé que la compañía continúe operando con un ratio de deuda total a EBITDA por debajo de 4x en el pico de su ciclo de endeudamiento, y no se esperan aumentos significativos del nivel de deuda en el mediano plazo. En el mercado local, el negocio de marcas ante un contexto inflacionario, enfrenta el desafío de trasladar los mayores costos al precio final de venta y así mantener indicadores de rentabilidad estables. Molinos ha demostrado capacidad para sostener sus márgenes en el segmento de marcas a través de diferentes acciones de comercialización, y en los últimos 4 años el margen Ebitda ha fluctuado entre 8-10%. En contraposición, el segmento graneles se enfrenta a elevada volatilidad externa, y los márgenes de molienda se encuentran sujetos a varios factores entre los que se destacan el resultado de las cosechas que afectan la originación, la capacidad de molienda a nivel mundial, la demanda internacional de aceites vegetales y proteínas, y el grado de intervención gubernamental. Tras la reorganización societaria planteada por Molinos, la compañía mantendrá el foco en el negocio de marcas y ha escindido los activos y deuda relacionados al negocio de graneles en la sociedad Molinos Agro. El 1 de julio se concretó (i) la fusión por absorción de PCF S.A. (sociedad inversora únicamente titular de acciones de Molinos) por parte de Molinos; y (ii) la escisión del negocio de graneles y su fusión con Molinos Agro. Molinos Agro pertenece en un 100% -directa e indirecta a través de Bodega Ruca Malen S.A.- a Molinos. Molinos cuenta con probado acceso a los mercados de crédito local e internacional. En este sentido a Jun16, la compañía ha aumentado su endeudamiento de largo plazo

con el fin de financiar una estructura operativa con mayor nivel de inventario. Si bien a jun16 el 70% de la deuda de Molinos se encuentra en el corto plazo, consideramos reducido el riego de refinanciación. Sensibilidad de la calificación Hacia delante se prevé que Molinos privilegie su posición de liquidez, y a la vez mantenga un nivel de Deuda Total/EBITDA por debajo de 4,0x en el pico de su ciclo. Un cambio en este sentido hacia una estrategia de crecimiento más agresiva o un debilitamiento sostenido del Flujo de Caja Operativo que comprometa las coberturas en el mediano plazo, podrían derivar en una revisión a la baja en las calificaciones. Contactos: Finanzas corporativas Analista Principal: Alejandro Kalogiannidis Director Asociado +5411 5235 8139 Alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Analista Secundario: Gabriela Catri Director +5411 5235 8129 Gabriela.catri@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.