

Molinos Río de la Plata S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de la calificación: FIX (afiliada de Fitch Rating) confirmó en Categoría AA(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Molinos Río de la Plata, S.A. (Molinos) Perspectiva Estable. La calificación de Molinos se fundamenta en sus márgenes normalizados entre 5% y 9%, la capacidad de generación de flujos de caja operativos positivos a lo largo de ciclo, una efectiva contención de los costos y una sólida posición de mercado, así como una amplia flexibilidad financiera con acceso al mercado de capitales local e internacional. FIX considera coyuntural el deterioro de la rentabilidad, la generación de flujos y apalancamiento se revertirá en la segunda mitad de 2025.

Desvíos en los márgenes y flujos: Molinos mostró un deterioro coyuntural de los márgenes y flujos en la segunda mitad de 2024, resultado de la recomposición del consumo y el enfoque de preservar el adecuado posicionamiento competitivo de sus marcas. Adicionalmente, la migración programada del sistema de gestión representó un menor nivel de operación, mayores costos y requerimientos de capital de trabajo puntuales, así como gastos incrementales asociados a su implementación. FIX espera que Molinos regrese a los niveles de márgenes normalizados y reporte flujos generados en operaciones robustos y positivos en 2026.

Estrategia de contención de costos: La compañía mostró un aumento del indicador de gastos de administración y comercialización sobre ventas en torno a 27% a marzo 2025 (año móvil) y 25,0% a diciembre 2024, por arriba de los registrados durante los ejercicios fiscales 2023 (23,0%) y 2022 (22,4%). Esto como resultado directo e indirecto de la implementación del sistema de gestión durante la segunda mitad de 2024 y primer trimestre de 2025, que implicó mayores costos operacionales y requerimientos de capital de trabajo adicionales. FIX espera la reducción de los costos y gastos como porcentaje de las ventas en la medida que se cese el impacto de la implementación y teniendo en cuenta la apreciación del tipo de cambio del tipo de cambio real.

Sólida posición de mercado: Molinos 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 de un entorno macroeconómico adverso. La Compañía aumentó su participación de mercado local gracias a su enfoque de maximizar el posicionamiento competitivo de sus marcas, procurando ofrecer la mayor accesibilidad posible a los consumidores en cada una de las categorías en las que opera. FIX espera que la mayor cuota de mercado obtenida por Molinos lo posiciona favorablemente frente a la recuperación esperada del consumo en el sector de alimentos y bebidas.

Aumento de la deuda neta: Molinos presentó una deuda total en torno a ARS 171.337 millones (USD 160 millones) a marzo 2025, por arriba del cierre de 2024 y 2023. El deterioro coyuntural de los márgenes y flujos en la segunda mitad de 2024, así como la distribución de dividendos en torno a USD 80 millones, elevó la deuda neta hasta USD 121 millones. FIX espera que Molinos regrese a los niveles promedio de deuda neta en torno a USD 87 millones al cierre de 2026, lo que representaría un nivel de apalancamiento bruto por debajo de 2,1x (neto por debajo a 1,7x) en la medida que se reestablezcan los márgenes y flujos.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que individualmente o en conjunto podrían presionar a la baja de la calificación serían los siguientes: Un deterioro en los márgenes de forma sostenida por debajo del 6% y una ratio de deuda neta/EBITDA normalizado superior a 3,0x. También puede presionar la calificación a la baja una fuerte disminución de la flexibilidad financiera y el aumento sostenido

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA(arg)
Perspectiva	Estable
Acciones	1

Resumen Financiero

Molinos Río de la Plata S.A.

Consolidado	31/03/2025	31/12/2024
(\$ Millones constantes a marzo 2025)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	724.116	702.640
Deuda Financiera	171.337	137.951
Ingresos	887.957	957.707
EBITDA	(36.789)	3.505
EBITDA (%)	(4,2)	0,4
Deuda Total / EBITDA (x)	(4,7)	39,4
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	(3,5)	30,0
FGO / Intereses (x)	(6,2)	(2,8)

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, junio 2014.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Mayo 2025.

Analistas

Analista Principal
 Homero Gutierrez
 Asociado
homero.gutierrez@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario
 Lisandro Sabarino
 Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

del apalancamiento para distribuir dividendos, así como inversiones de capital que no se reflejen en una mayor escala operativa y mejora en la rentabilidad.

Los factores que podrían llevar a una suba de la calificación serían los siguientes: Una mejora sostenida en los márgenes que los ubique en forma sostenida por arriba de 10% y una ratio deuda neta/EBITDA normalizado por debajo de 2,0x. Asimismo, una suba en la calificación podría derivar del aumento significativo en la participación de las exportaciones dentro de las ventas y su escala operativa.

Liquidez y Estructura de Capital

Molinos muestra una estructura de capital con un patrimonio de 65% y un nivel de deuda de 35% a marzo 2025. La posición de caja y equivalentes por \$ 41.155 millones (USD 38 millones) a marzo 2025, que alcanzaba a cubrir el 0,3x de la deuda de corto plazo. Los vencimientos de deuda bancaria se ubican en torno a USD 65 millones en la segunda mitad de 2025. FIX considera que los vencimientos bancarios de los próximos trimestres no representan un riesgo de refinanciación, dado que la compañía tiene disponibilidades que representan poco más de la mitad de los vencimientos y mantiene líneas disponibles que superan holgadamente sus necesidades financieras. Molinos cuenta con una amplia flexibilidad financiera, reforzada por un probado acceso tanto al mercado de crédito local como al internacional.

Perfil del Negocio

Molinos Río de la Plata S.A. es uno de los principales productores de alimentos de Argentina con una importante participación en el mercado de consumo masivo con productos con una inelasticidad relativa de demanda, siendo líder del mercado en las categorías donde participa. La compañía opera 11 plantas de alimentos en Argentina y 3 bodegas que se ubican en la Provincia de Mendoza. En los últimos años, logró mantener o aumentar cuota de mercado en la mayoría de las categorías, pese a la debilidad de la demanda. Su escala operativa, el portafolio diversificado y su amplia red de distribución le permiten surtir distintos canales, discriminar precios y gestionar plazos de pago según rentabilidad de canal.

Molinos no requiere niveles significativos de inversión para mantener la capacidad operativa de sus plantas. Las inversiones realizadas, que en promedio rondan el 2% de las ventas anuales, generalmente están enfocadas a la mejora de procesos de producción, así como en la incorporación de nuevos productos con mayor margen al portafolio que incluyan sinergias con otras líneas de negocio. Recientemente, la compañía ha venido realizando inversiones en sus líneas de producción y en la actualización del software de gestión, así como operaciones de crecimiento inorgánico (adquisición de la compañía Sibarita) que ubicó la ratio en torno al 3% de las ventas. La adquisición de Sibarita le aporta a la compañía una posición relevante en el nicho de pizzas congeladas con un margen superior al promedio del portafolio de Molinos.

Segmentos de negocios

Alimentos: El segmento representa un promedio de 93% de las ventas de la compañía y coloca su producción mayoritariamente en Argentina con el 94% del volumen promedio vendido. La amplia diversificación de productos y marcas dentro del segmento alimentos le permite mitigar el riesgo de migración a marcas secundarias en contextos de caída del consumo, así como le permite mejorar los márgenes con productos con mayores atributos y márgenes en tiempos de crecimiento de los salarios reales.

Bodegas: Las ventas del segmento presenta un comportamiento cíclico, que por su participación en las ventas (7% promedio). El segmento ha experimentado en los últimos años una contracción del consumo en el mercado local y un retroceso de las exportaciones por una menor demanda mundial. Estos factores se han acentuado por las distorsiones que significó el régimen de controles en el mercado cambiario argentino

Administración y Calidad de los accionistas

La familia Pérez Companc posee directa e indirectamente el 75% del paquete accionario de Molinos, incluyendo la participación en la sociedad Santa Margarita LLC. El porcentaje restante de las acciones se encuentra en posesión de la ANSES (20,04%) y el remanente se negocia en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La compañía posee un Directorio compuesto en un 50% por directores independientes y emite sus estados financieros preparados sobre la base de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Posición competitiva

Molinos es una compañía líder en la industria de alimentos y bebidas en Argentina. En los últimos meses la compañía logró aumentar sostenidamente su participación de mercado en la mayoría de las categorías y canales en los que participa. El portafolio diversificado de marcas y productos, la escala de sus operaciones y una amplia red de distribución en el mercado local, proveen una fuerte posición de mercado y un moderado grado de previsibilidad en la generación de flujos a través del ciclo económico.

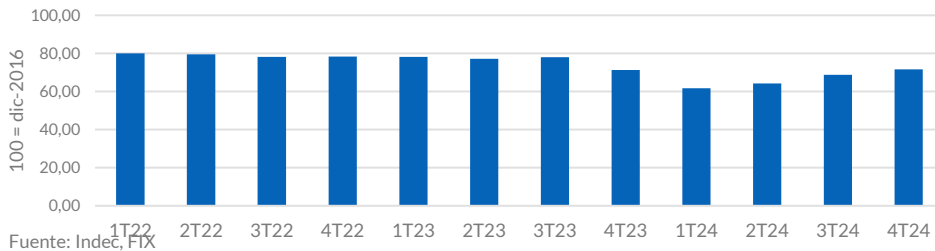
La compañía mantiene un control de costos que ubica el costo de la mercadería vendida en un promedio de 74% de las ventas, mientras los gastos de administración y comercialización se mantienen en torno a 23% de las ventas. El efectivo control sobre los costos y gastos le permite a Molinos sustentar la estrategia de posicionamiento competitivo para mantener e incluso aumentar su participación mercado a lo largo del ciclo.

En el exterior, Molinos tiene un crecimiento sustentado en sus exportaciones, aunque existen filiales locales en Chile y Brasil, se busca el crecimiento en esos mercados con el acompañamiento de socios locales con acceso y conocimiento del mercado. La estrategia se enfoca, principalmente, en canalizar sus exportaciones bajo productos de marca que los socios y distribuidores locales se encargan de distribuir y comercializar.

Riesgo del Sector

La desaceleración de la inflación y apreciación del tipo de cambio real están impulsando una mejora de los salarios reales que traccionará el consumo de los hogares y el desempeño de las ventas de las empresas del sector de Consumo Masivo durante los próximos 12 meses. La recuperación esperada del consumo de los hogares tendrá un impacto desigual dentro del sector con algunos subsectores mostrando un mayor dinamismo, mientras otros tendrán que transitar un camino más largo para regresar a los volúmenes previos al ajuste.

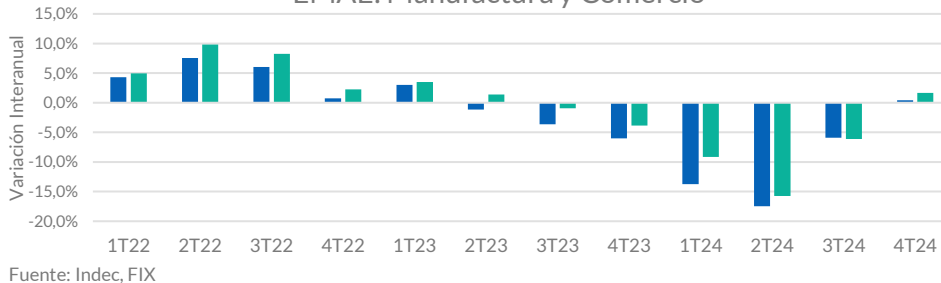
Índice de Salarios Reales



Las diferentes sendas de recuperación obedecen a cambios en las preferencias del consumidor frente a una recomposición de la canasta de consumo como resultado de la eliminación de los controles de precios y reducción de los subsidios a los servicios públicos. El restablecimiento de los precios relativos y la recuperación de los salarios reales estarían reduciendo el consumo de bienes no durables como forma de cobertura frente a la inflación y asignando parte de la recuperación del ingreso al consumo de bienes semi durables y durables.

Los principales indicadores comienzan a confirmar la recuperación de la actividad en el cuarto trimestre de 2024, con la economía mostrando un crecimiento de 5,5% en diciembre 2024, según el estimador mensual de actividad económica (EMAE). La actividad en la industria manufacturera y el comercio mostró una recuperación en el último trimestre de 2024, que anticipan un año de expansión de la actividad durante 2025. Las expectativas de crecimiento económico, medido por el Producto Bruto Interno, se ubican en torno a 4,6% para 2025, según el Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) publicado por el BCRA.

EMAE: Manufactura y Comercio



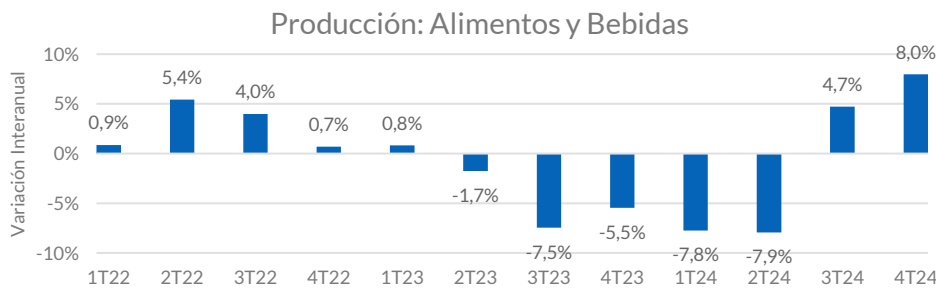
El volumen de producción de la industria manufacturera creció 8,4% interanual en diciembre 2024, lo que representó la primera variación positiva desde mayo 2023. La producción de alimentos y bebidas constituyó uno de los sectores más dinámicos dentro de la manufactura, de la mano de la molienda de oleaginosas y cereales, con una robusta recuperación de la producción durante la segunda mitad de 2024. Por su parte, la producción de papel y productos de papel que continuó mostrando un retroceso en los volúmenes al cierre de 2024, mientras la fabricación de pinturas mostró una recuperación en el cuarto trimestre de 2024.

Las ventas de los supermercados y autoservicios mayoristas continuaron mostrando una caída de los volúmenes, aunque de menor magnitud, durante el cuarto trimestre de 2024. En contraste, las ventas de los centros comerciales y electrodomésticos mostraron una recuperación en el cuarto trimestre de 2024. Esto en línea con la recuperación de los salarios reales que permitió a los hogares destinar una mayor parte de su gasto a bienes y servicios no relacionados con la alimentación.

En 2025, el desempeño esperado de cada subsector dentro de Consumo Masivo estará condicionado por la exposición de los distintos subsectores al cambio en los precios relativos, la elasticidad de la demanda, su posición competitiva, la recomposición de la canasta de consumo a precios de mercado y el impacto de la apreciación del tipo de cambio en el modelo de negocio, entre otros factores.

La producción de alimentos y bebidas registró una expansión en la segunda mitad de 2024, alcanzando un crecimiento interanual de 8% en el cuarto trimestre 2024. La normalización de los niveles de molienda de oleaginosas, luego de la sequía en 2023, explicó buena parte de la expansión del sector en el período. También aportaron a este desempeño el crecimiento de la producción en varios subsectores como carne vacuna (+6%), las preparaciones de frutas y hortalizas (+6%), la molienda de cereales (+3%), producción de carne aviar (+2%), productos lácteos (+2%) y galletitas y productos de panadería y pastas (+2%).

En contraste con la producción de azúcar, productos de confitería y chocolates que mostró un retroceso (-8%) en el cuarto trimestre, luego de haber registrado una expansión desde el último trimestre de 2023. La producción de bebidas continuó cayendo (-4%) por séptimo trimestre consecutivo, mientras la producción de vino comienza a mostrar signos de recuperación dejando atrás 2 años de caída.



Fuente: Indec, FIX

En los próximos trimestres, se anticipa un crecimiento normalizado de los volúmenes por el impacto favorable en el consumo de la desaceleración de la inflación y aumento de los salarios reales. Esto será mitigado por la presión en los costos locales de los segmentos de exportación que implica la apreciación del tipo de cambio real. En este escenario, las compañías pueden impulsar un mix productos más amplio con distintas presentaciones y atributos para aumentar la contribución al margen, mientras se abren oportunidades de realizar inversiones de capital para mejorar la competitividad por el abaratamiento relativo de la maquinaria, insumos, envases y aditivos importados.

Factores de Riesgo

Riesgo de descalce de moneda: La compañía opera con insumos atados al dólar que representan un porcentaje significativo de sus costos, mientras presenta requerimientos estacionales de capital de trabajo, por lo que depreciaciones significativas del tipo de cambio pueden incrementar el costo de los insumos afectando los márgenes.

Exposición a precios de materias primas: Los precios de los productos del sector son más estables que el precio de sus principales materias primas, los márgenes de rentabilidad se encuentran expuestos a mayor volatilidad, comprimiéndose en momentos donde los precios de las materias primas son altos y aumentando sensiblemente cuando estos se reducen.

Traslado de costos a precios: La empresa enfrentan el desafío de trasladar a precios los aumentos de costos de producción y de estructura por la apreciación del tipo de cambio. La compañía mitiga este riesgo con su liderazgo de mercado, diversas presentaciones de producto y fuerte poder de negociación con proveedores.

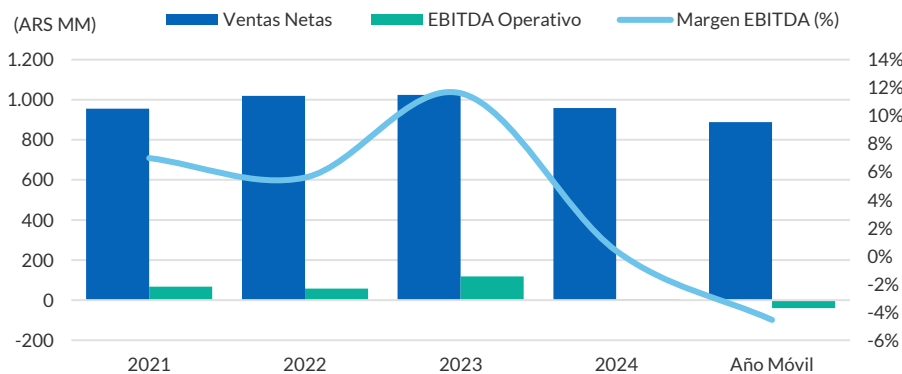
Perfil Financiero

Rentabilidad

Las ventas de Molinos se ubicaron en \$ 887.957 millones (USD 839 millones) a marzo 2025 (año móvil) por debajo del promedio de ventas de los últimos 5 años, medido en moneda constante. Esto consecuencia del enfoque de la sociedad de preservar el adecuado posicionamiento competitivo de sus marcas. Esta estrategia de precios permitió el aumento de los volúmenes colocados en el mercado local y las exportaciones, lo que significó una mayor cuota de mercado que posiciona favorablemente a Molinos frente a la recuperación esperada del consumo en el sector de alimentos y bebidas.

La compañía ha mostrado relativa estabilidad en sus márgenes de rentabilidad con respecto a otras compañías de la industria y el sector de consumo masivo a lo largo del ciclo, como resultado de la menor elasticidad ingreso de la mayoría de sus productos y la diversidad de marcas en su portafolio. A marzo 2025 (año móvil), la compañía registró margen negativo de 4,6% coyuntural atribuido al desempeño de las ventas y el impacto en los costos que tuvo la implementación del sistema de gestión.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, FIX

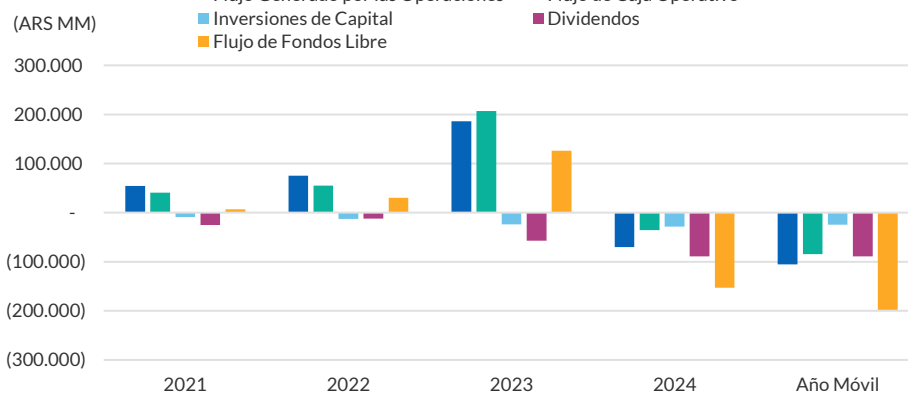
FIX espera una normalización en los niveles de ventas y márgenes positivos a partir de 2025, impulsada por ajustes esperados en los precios de sus productos, más alineados con la inflación. Esta mejora se sustenta en una mayor participación de mercado en diversas categorías y en un contexto de crecimiento proyectado para el consumo de alimentos y bebidas.

Flujo de Fondos

Molinos presentó Flujos Generados por las Operaciones (FGO) negativos en \$ 105.178 millones (USD 92 millones) a marzo 2025 (año móvil) contrastando con la capacidad de generación de flujos positivos en operaciones de la compañía en los últimos años. La compañía ha reportado 4 trimestres consecutivos de flujos negativos que se han reflejado en un Flujo de Caja Operativo (FCO) en negativo \$ 84.378 millones (USD 73 millones) a marzo 2025 (año móvil), mitigado por una variación positiva en el capital de trabajo por \$ 20.801 millones (USD 19 millones).

Por su parte, el Flujo de Fondos Libres (FFL) se ubicó en negativo por \$197.866 millones (USD 175 millones) a marzo 2025 (año móvil) como resultado de mayores inversiones de capital en torno a USD 26 millones durante 2024, así como la distribución de dividendos por USD 79 millones. FIX espera que los niveles de inversión de capital y dividendos previstos para los próximos años permitan flujos neutros en 2025 que se tornarán positivos a partir de 2026.

Flujo de Fondos



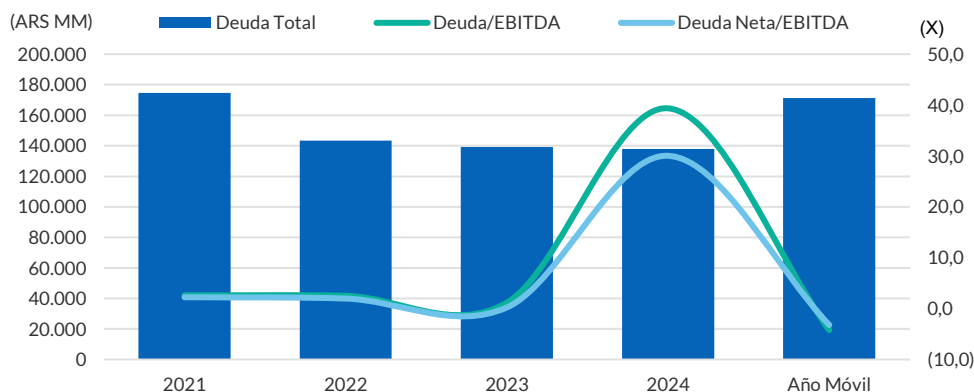
Fuente: Información de la empresa, FIX

Liquidez y Estructura de capital

A marzo 2025, Molinos presentó un nivel de deuda financiera de \$ 171.337 millones (USD 160 millones) superando los niveles promedio de USD 75 millones reportado en los últimos 5 años al cierre del primer trimestre. La composición de la deuda muestra que la totalidad de la deuda corresponde a deuda con instituciones financieras locales e internacionales y está denominada mayormente en dólares, incluyendo una proporción cercana al 25% relacionada con la prefinanciación de exportaciones. Por su parte, la porción corriente de \$ 125.692 millones, representó el 73% del total a marzo 2025, lo que muestra una elevada concentración con respecto a la estructura de vencimiento de deuda de la compañía en el mismo período de años recientes.

La compañía reportó un aumento de la deuda financiera que estuvo relacionado a la distribución de dividendos en torno a USD 79 millones a diciembre 2024, superando las distribuciones previas. FIX espera que la compañía inicie en 2025 una senda de reducción de la deuda que ubique la deuda de la compañía en un promedio de USD 95 millones con un nivel de apalancamiento neto en torno a 1,7x, dentro de los próximos 3 años, en línea con los valores reportados en los últimos años.

Deuda Total y Endeudamiento



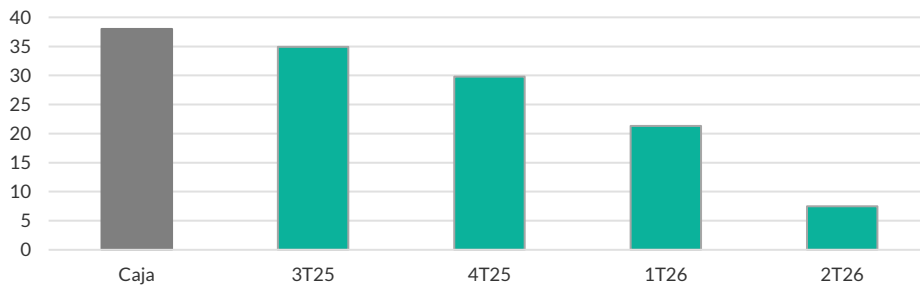
Fuente: Información de la empresa, FIX

Molinos presentó una posición de caja y equivalentes por \$ 41.155 millones (USD 38 millones) a marzo 2025, que representa 0,3x la deuda financiera corriente en contraste con el 0,4x de 2024 y el 1,8x de 2023. En términos de los vencimientos, la compañía tiene vencimientos de deuda bancaria en torno a USD 65 millones en la segunda mitad de 2025, principalmente,

denominados en dólares. La compañía obtiene la mayor parte de sus ingresos en el mercado local, mientras que la deuda en moneda extranjera supone un riesgo cambiario bajo, dado que se encuentra respaldada por el nivel de exportaciones de la compañía que representan el 9% en promedio de las ventas anuales de la compañía.

Vencimiento de la Deuda

(USD MM)



Fuente: Información de la empresa, FIX

FIX considera que los vencimientos bancarios de los próximos trimestres no representan un riesgo de refinanciación, dado que la compañía tiene disponibilidades representan poco más de la mitad de los vencimientos, podría renovar sin problemas parte de los vencimientos y se espera que la compañía vuelva a generar flujos positivos en la segunda mitad del año.

Liquidez - Molinos Río de la Plata S.A.

ARS '000	2021	2022	2023	2024	Año Móvil
EBITDA Operativo	4.648	7.736	50.230	3.505	(36.789)
Caja e Inversiones Corrientes	1.738	4.121	46.795	30.124	41.155
Deuda Corto Plazo	8.763	10.629	26.265	75.463	125.692
Deuda Largo Plazo	3.411	8.858	32.581	51.600	45.645
Indicadores Crediticios					
EBITDA / Deuda CP	0,5	0,7	1,9	0,0	(0,3)
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	0,7	1,1	3,7	0,4	0,0
(FGO + Disponibilidades) / Deuda CP	0,6	1,4	4,8	(0,5)	(0,5)
(FFL + Disponibilidades) / Deuda CP	0,3	0,8	3,8	(1,5)	(1,2)
Deuda Total / EBITDA	2,6	2,5	1,2	39,4	(4,2)

Fuente: Información de la empresa, FIX

Fondeo y flexibilidad financiera

Molinos detenta una fuerte flexibilidad financiera con líneas de crédito disponible para capital de trabajo, prefinanciación de exportaciones y descubiertos que demuestran un probado acceso a los mercados de crédito local e internacional. La compañía dispone de líneas de crédito por el equivalente a USD 492 millones, de los cuales tiene utilizados aproximadamente USD 136 millones. Adicionalmente, la compañía mantiene un Programa de Emisión de Deuda en el mercado de capitales aprobado por la CNV. Molinos ha demostrado un amplio acceso al mercado bancario.

Factores ESG

Los principales factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Alimentos y Bebidas son la adecuada gestión de su cadena de valor y su trazabilidad, a fin de garantizar la calidad e inocuidad de los productos, el abastecimiento de insumos críticos para la producción, y evitar riesgos por prácticas no sustentables. Por lo cual, se evaluarán las certificaciones y alianzas con proveedores en este sentido. A su vez, el sector se encuentra expuesto a los efectos del cambio climático, más específicamente por los riesgos físicos en forma directa o indirecta como consecuencia de eventos climáticos extremos (sequía, inundaciones, etc.) que puedan afectar la disponibilidad de insumos, los costos y rentabilidades. Es por ello, que se considerarán las acciones de adaptación y mitigación adoptadas para abordar los riesgos climáticos identificados. Por otro lado, se evaluará el sistema de gestión ambiental corporativa que incluye la gestión del packaging (metas de reducción del uso de plásticos, medición de huella de embalajes, etc.), política de gestión de residuos (reciclaje, economía circular, etc.) y la gestión de recursos como la energía y el agua (medidas para disminuir el consumo, eficiencia de los equipos, etc.).

Otro factor a evaluar en relación al Mercado y Normativas refiere a las nuevas tendencias de alimentación más saludable y el surgimiento de regulaciones en la gestión sostenible cuyo incumplimiento podría derivar en eventuales multas o requerir de inversiones para la adecuación de los productos. Los cambios en la demanda de los consumidores pueden impactar en la comercialización de productos, mientras que la diversificación de canales de distribución y logística permite mitigar en parte estos riesgos.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, incluyendo idoneidad, diversidad e independencia, los mecanismos de control y toma de decisiones. Asimismo, se evalúa la transparencia y divulgación de información y el establecimiento de objetivos en términos de la gestión de factores ESG, así como los incentivos del directorio y la alta gerencia a cumplirlos.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Molinos Río de la Plata S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Mar 25	Mar 25	2024	2023	2022
Período	Año Móvil	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	(36.789)	(13.043)	3.505	118.757	56.954
EBITDAR Operativo	(36.789)	(13.043)	3.505	118.757	56.954
Margen de EBITDA	(4,2)	(6,5)	0,4	11,6	5,6
Margen de EBITDAR	(4,2)	(6,5)	0,4	11,6	5,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(22,3)	(14,6)	(16,0)	12,3	3,0
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	(6,2)	(6,4)	(2,8)	3,5	2,5
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(2,5)	(5,2)	0,2	1,6	1,1
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	(2,5)	(5,2)	0,2	1,6	1,1
EBITDA / Servicio de Deuda	(0,4)	(0,1)	0,0	0,9	0,4
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	(0,4)	(0,4)	0,0	0,9	0,4
FGO / Cargos Fijos	(6,2)	(6,4)	(2,8)	3,5	2,5
FFL / Servicio de Deuda	(1,3)	(0,8)	(1,3)	1,5	0,6
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	(1,9)	(2,7)	(2,7)	0,5	1,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(4,7)	(3,3)	39,4	1,2	2,5
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(3,5)	(2,5)	30,0	0,2	2,0
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(4,7)	(3,3)	39,4	1,2	2,5
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	(3,5)	(2,5)	30,0	0,2	2,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	73,4	73,4	59,4	44,6	54,5
Balance					
Total Activos	724.116	724.116	702.640	840.879	766.004
Caja e Inversiones Corrientes	41.155	41.155	32.705	110.635	30.340
Deuda Corto Plazo	125.692	125.692	81.930	62.096	78.256
Deuda Largo Plazo	45.645	45.645	56.022	77.028	65.216
Deuda Total	171.337	171.337	137.951	139.124	143.473
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	171.337	171.337	137.951	139.124	143.473
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	171.337	171.337	137.951	139.124	143.473
Total Patrimonio	322.329	322.329	328.190	390.391	326.984
Total Capital Ajustado	493.666	493.666	466.142	529.515	470.457
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(105.178)	(18.354)	(70.391)	186.054	75.373
Variación del Capital de Trabajo	20.801	(8.303)	34.999	20.948	(20.083)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(84.377)	(26.657)	(35.391)	207.002	55.290
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(24.679)	(2.538)	(28.692)	(23.611)	(12.793)
Dividendos	(88.810)	0	(88.810)	(57.337)	(12.232)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(197.866)	(29.195)	(152.892)	126.054	30.265
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	(373.983)	0
Otras Inversiones, Neto	91.404	(17.233)	118.162	296.170	(11.993)
Variación Neta de Deuda	107.654	37.150	49.110	(36.987)	(18.897)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	1.192	(9.278)	14.380	11.254	(625)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	887.957	199.548	957.707	1.023.377	1.018.551
Variación de Ventas (%)	(7)	(25,90)	(6,42)	0,47	6,68
EBIT Operativo	(57.852)	(18.069)	(18.708)	91.791	27.730
Intereses Financieros Brutos	14.691	2.497	18.525	73.500	51.186
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(25.105)	(5.460)	35.488	109.286	60.354

(*) Moneda constante a marzo 2025

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Commodities: Bienes transables.
- Covenants: Compromisos de hacer o de no hacer.

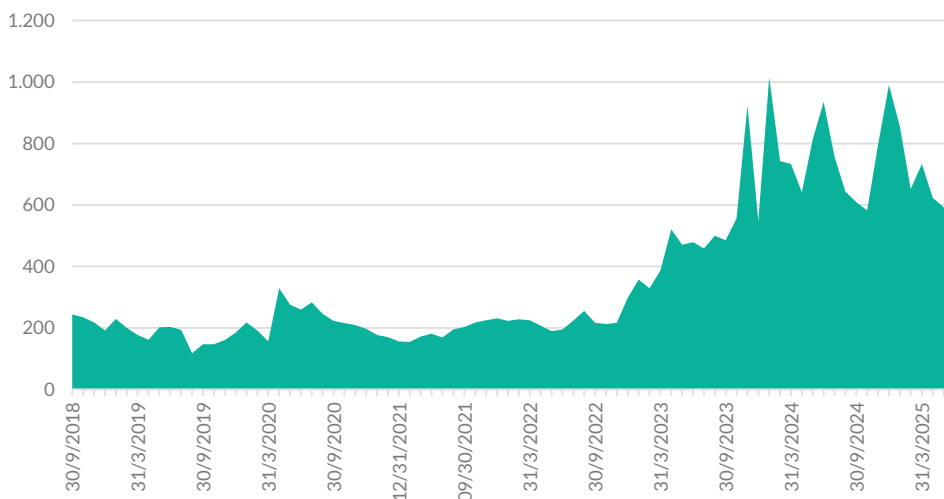
Anexo III. Acciones

Liquidez de la acción de Molinos Río de la Plata S.A. (Molinos) en el mercado

Molinos cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1935. Con fecha 12 de junio de 2017, Molinos Agro informó el resultado del canje de acciones tras la reciente escisión-fusión. Los accionistas de Molinos recibieron por cada acción de su titularidad: 0.1959384488 acciones de Molinos Agro Clase A o B según correspondía y 0.8040615512 acciones de Molinos Clase A o B según correspondía. A septiembre 2017, el capital autorizado a realizar oferta pública ascendía a \$201.415.127, compuesto por 836.891 acciones ordinarias de valor nominal \$1 de 5 votos c/u, Clase "A" y 200.578.236 acciones ordinarias de valor nominal \$1 de 1 voto c/u, Clase "B". El porcentaje flotante del capital ha sido estimado en el 4,95% de las acciones en circulación. La ANSES tiene una participación del 20,04% del capital.

La capitalización bursátil de Molinos al cierre de junio 2025 totalizaba cerca de USD 480 millones. El cuadro a continuación detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía (fuente: Economática)

Capitalización Bursátil Molinos Río de la Plata S.A.
 Millones de dólares



Fuente: Economática, Fix Scr

Presencia

En los últimos 12 meses móviles a junio 2025, la acción de Molinos mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado, en línea con su nivel histórico.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos doce meses a junio 2025, se observa que la acción de Molinos registró una rotación del 45% sobre el capital flotante en el mercado. Al observar la rotación de los últimos tres meses, la acción registraba el 7%.

Participación

En los últimos doce meses a junio 2025, el volumen negociado por Molinos fue de \$ 17.061 millones, con una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,1%.

En conclusión, se considera que la acción de Molinos cuenta con una **Alta Liquidez**.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **25 de julio de 2025**, confirmó(*) en Categoría **AA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Molinos Río de la Plata S.A. La Perspectiva es Estable**.

Categoría AA(arg): "A" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Por su parte, el consejo de calificación confirmó* en Categoría 1 a las Acciones Ordinarias, en base al análisis efectuado sobre su capacidad de generación de fondos y su liquidez estimada.

Categoría 1: Se trata de acciones que cuentan con una liquidez alta y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a información de gestión privada provista por la compañía y la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

Balances intermedios hasta el 31-03-25 (3 meses), disponibles en www.cnv.gob.ar.

Balances anuales auditados hasta el 31-12-24 (12 meses), disponibles en www.cnv.gob.ar.

Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido 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: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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 sustituto 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.