FIX (afiliada de Fitch) confirma en BBB+(arg) a Inversora Juramento, revisa la perspectiva a estable

6 de noviembre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en BBB+(arg) a las Obligaciones Negociables por hasta $ 75 millones (ampliable por hasta $ 150 millones) emitidas por Inversora Juramento S.A. (IJSA), y revisó la perspectiva de estable a negativa. A su vez, FIX confirmó la calificación de las acciones ordinarias de la compañía en Categoría 2. Factores relevantes de la calificación La perspectiva estable refleja la capitalización recibida por los accionistas que permitió reducir deuda de corto plazo por $ 94 MM. Esta capitalizacion permite mejorar los niveles de apalancamiento y cobertura de intereses. Asimismo, la compañía tuvo mejoras en los resultados operativos producto de una recuperación de los precios del sector luego de que los mismos se mantuvieran estables por dos años. La calificación de las acciones de IJSA refleja una buena capacidad de generación de fondos buena y liquidez media de la acción en el mercado. En el último año móvil a oct'14 el indicador de presencia que mide la cantidad de días en que la acción registró operaciones se ubicó en un 67%. Las calificaciones consideran el acceso al financiamiento de IJSA en función de su base de activos y la solidez de su accionista principal. La compañía es controlada por el Sr. Jorge Brito, quien a su vez es el principal accionista del Banco Macro. El soporte del accionista se vio reflejado a través de aportes de capital recibidos y líneas de financiamiento con el Banco Macro. En may'14 completó un aumento de capital, cuyas nuevas acciones fueron suscriptas por el accionista principal, que significaron un ingreso de fondos por $ 213 MM y que se aplicaron principalmente a reducir la deuda de corto plazo. IJSA posee un importante portafolio de campos de 81.813 hectáreas (61.941 productivas) que la constituyen en uno de los principales productores de carne del noroeste argentino. Su posición competitiva se basa en la integración vertical ya que participa en todas las etapas de la producción y comercialización de carne (cría, recría, engorde a corral, frigorífico propio). Esto le permite mitigar en parte los riesgos inherentes a esta industria, ya que alrededor del 80% de la faena del frigorífico provienen de ganado de IJSA, a la vez que produce parte de los granos que utiliza en el engorde a corral del ganado. La actividad de la compañía se encuentra influenciada por la volatilidad de los precios de los granos, los rindes, factores climáticos adversos y la relación oferta/demanda de la carne, con el consecuente impacto sobre sus precios. En el corriente ejercicio, se produjo un incremento en los precios del ganado, que permitieron a IJSA recuperar rentabilidad. Esto compara con un ejercicio 2013 con EBITDA negativo, en el cual los costos superaron a los precios, además de la importante sequía de los dos últimos años. IJSA cuenta con una estructura de capital adecuada, en función de su amplia base de activos conformada por el valor de sus campos propios y el stock de 77.436 cabezas de ganado a jun'14. A esa fecha, los inventarios de rápida realización (IRR) considerando el stock de ganado para la venta ascendían a $172 MM, siendo la relación deuda neta de IRR sobre EBITDA de 2.1x. La deuda financiera a jun'14 ascendió a $ 304 MM, 44% de corto plazo, lo cual derivó en una importante suba de la carga financiera. La emisión de las ONs Clase 2 por $ 150 MM a tres años de plazo en ago'13 le permitieron mejorar el perfil de vencimientos de parte de su deuda. A su vez, a partir del aumento de capital, la compañía redujo su deuda de corto plazo, con lo cual se estima una mejora en los indicadores crediticios al cierre del ejercicio. Sensibilidad de la calificación Una baja en la calificación podría derivar de un escenario adverso sostenido para el sector, conjuntamente con un apalancamiento que se mantenga elevado, y que afecte las coberturas de intereses. Analista Principal Felicitas Orsatti Analista +54 11 5235 8135 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 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.