Fitch confirma en BBB+(arg) a Inversora Juramento, revisa la perspectiva a negativa

29 de octubre de 2013

Fitch confirmó en BBB+(arg) la calificacón Nacional Largo Plazo IDR de Inversora Juramento S.A. y la de 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, Fitch bajó la calificación de las acciones ordinarias de la compañía a Categoría 2, desde Categoría 1. Factores relevantes de la calificación La perspectiva negativa refleja el ciclo adverso que atraviesa la compañía, que afectará los resultados y la generación de fondos de los próximos 12 a 18 meses. En el actual contexto de negocios los precios de la carne no acompañaron los mayores costos por inflación y la suba del costo de alimentación del ganado. Fitch considera que la compañía podrá manejar el entorno desfavorable y que podrá cubrir cualquier necesidad de fondeo con deuda adicional. Transcurrido este plazo, Fitch evaluará el impacto de los resultados negativos y del aumento en el endeudamiento en su perfil crediticio. Por su parte, la baja en la calificación de las acciones ordinarias refleja la disminución de la liquidez de la acción en el mercado. En el último año móvil a sep'13 el indicador de presencia que mide la cantidad de días en que la acción registró operaciones disminuyó a un 49% del total de días operados en el MERVAL. Fitch revisó la liquidez de la acción de alta a liquidez media. Las calificaciones consideran el importante 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 (91% del capital y 95.5% de los votos), 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. IJSA posee un importante portafolio de campos de 81.759 hectáreas (61.887 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 agropecuarios, factores climáticos adversos y la evolución del consumo de carne per cápita. En los últimos dos años el negocio se vio afectado por una importante sequía en la región. Se espera que el flujo de fondos libre luego de inversiones se mantenga negativo, con lo cual la deuda podría mantener su tendencia creciente. La compañía cuenta con un importante acceso al financiamiento, y con activos que puede monetizar ante la necesidad de fondeo, tal lo ocurrido en el ejercicio en curso. IJSA cuenta con una estructura de capital adecuada, en función de su amplia base de activos conformada principalmente por la propiedad de 81.759 hectáreas de campos y el stock de 65.364 cabezas de ganado a Junio'13. A esa fecha, los inventarios de rápida realización considerando el stock de ganado para la venta ascendían a $125 MM. En el ejercicio la compañía redujo las cabezas de ganado, lo cual le permitió originar fondos que compensaron el flujo operativo negativo. La deuda financiera a jun'13 ascendió a $ 224.1 MM concentrada en el corto plazo. Con la emisión de las ONs Clase 2 por $ 150 MM a tres años de plazo en ago'13 y la cancelación de las ONs Clase 1, la compañía mejoró el perfil de vencimientos de su deuda. El resto de la deuda corresponde mayormente a préstamos bancarios con el Banco Macro y con el Banco Nación. Sensibilidad de la calificación El sostenimiento de un escenario desfavorable para el sector que derive en fuertes resultados negativos que afecten su solidez patrimonial, sumado a una menor liquidez en el sistema financiero para financiar su flujo libre negativo, podría derivar en una baja de la calificación. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54

11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Dolores Teran – Buenos Aires – +5411 5235 8100 –dolores.teran@fithcratings.com En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. El criterio 'Corporate Rating Methodology', del 5 de agosto de 2013 está disponible en www.fitchratings.com.ar o en www.fitchratings.com. A su vez, Fitch utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH 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 FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.