Fitch confirma en Categoría 2 a las acciones de Inversora Juramento

5 de agosto de 2011

Fitch Argentina confirmó en Categoría 2 a las Acciones Ordinarias emitidas por Inversora Juramento S.A. a partir del análisis efectuado sobre su capacidad de generación de fondos y liquidez de las acciones en el mercado. La calificación se sustenta en la solidez patrimonial de la compañía a través de su conservadora estructura de capital. La calificación también contempla el importante posicionamiento como uno de los principales productores de carne del noroeste argentino, y la integración vertical que posee al participar en todas las etapas de la producción y comercialización de carne (cría, recría, engorde a corral, frigorífico propio). Entre los principales riesgos se encuentra la fuerte interferencia gubernamental que el sector sufrió en los últimos años. A su vez, la actividad de la compañía puede verse afectada por factores climáticos adversos tanto para los granos como para la hacienda que podría limitar la oferta disponible. La volatilidad de precios es otro factor que incide sobre sus márgenes operativos. La integración vertical le permite mitigar algunos de estos riesgos ya que alrededor del 70% de las ventas del frigorífico proviene de ganado de Inversora Juramento, a la vez que la compañía produce parte de los granos que utiliza en el engorde a corral del ganado. En los últimos cinco años los márgenes de EBITDA de la compañía mostraron una importante volatilidad. Durante 2010, la caída en el stock de ganado en Argentina y la escasez de oferta produjo un salto en los precios de la hacienda, que sumado al incremento en la escala de producción de la compañía derivó en un incremento en el EBITDA a $ 25 MM a sep'10 a nivel consolidado. Durante el año móvil a mar'11 el margen se vio afectado por el aumento de precios de compra de terneros y mayores gastos, lo cual derivó en un menor EBITDA y un aumento en los ratios de apalancamiento (deuda/EBITDA anualizado 3.2x). La compañía cuenta con una importante flexibilidad financiera al concentrar su deuda con el Banco Macro (sociedad vinculada a través de su accionista principal). Inversora Juramento cuenta con una estructura de capital conservadora, en función de su amplia base de activos ($ 586 MM a mar'11) conformada principalmente por la propiedad de 67.387 hectáreas de campos y el stock de más de 60.000 cabezas de ganado, y de su moderado nivel de apalancamiento. A mar'11 la deuda financiera se ubicó en $ 30.4 MM conformada por préstamos bancarios y arrendamientos (leasing) financieros otorgados por el Banco Macro. A esa fecha, la compañía contaba con inventarios de rápida realización por $ 119 MM entre hacienda y granos, lo cual le otorga una importante liquidez. A su vez, amplió su posición de caja e inversiones corrientes a $ 35 MM producto de la emisión de acciones. Esta liquidez se está utilizando en la estrategia de crecimiento en el stock de madres y en la ampliación de capacidad de faena del frigorífico. En función de la caída en la faena, se estiman buenas perspectivas para las compañías productoras que cuenten con acceso al financiamiento, a partir de una mejora en los precios prevista para los próximos años. La compañía cuenta con un importante respaldo financiero a través de aportes de su accionista mayoritario Jorge Brito que le permiten aprovechar oportunidades de inversión. Inversora Juramento prevé desarrollar un agresivo plan de inversiones en reproductores y en nuevos campos con el objetivo de aumentar la escala de producción e intensificar la integración vertical. Se estima que la compañía financiará estas inversiones a través de una adecuada combinación de generación interna de fondos, aportes de capital y endeudamiento financiero, con el fin de mantener una estructura de capital conservadora. La categoría 2 refleja la buena capacidad de generación de fondos de la compañía y una liquidez media de las acciones en el mercado. A jun'11 la compañía mostró un indicador de presencia del 93% de las ruedas en que operó el mercado. Fitch monitoreará el comportamiento de la acción y de consolidarse esta tendencia en el mediano plazo podría derivar en una suba en la calificación. Inversora Juramento es una compañía agropecuaria del noroeste argentino constituida en el año 1990, que se dedica principalmente a la producción de carne, actividad en la cual participa en las distintas etapas de la cadena de valor. Cuenta con un feedlot propio con capacidad para

30.000 cabezas y controla a la sociedad Frigorífico Bermejo S.A. a través de la cual desarrolla las etapas que van desde la industrialización hasta la venta minorista. También se dedica a la producción agrícola, aunque esta actividad la desarrolla principalmente para el consumo del ganado propio. La compañía realiza sus operaciones en 67.387 hectáreas de campos propios ubicados en la provincia de Salta. El accionista mayoritario es Jorge Brito, quien luego de la oferta pública de acciones controla el 86% del capital y el 93% de los derechos de voto, mientras que las acciones restantes cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Contactos: Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 +54 11 5235 8129 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de julio de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar.