

# Fitch confirma en BBB(arg) las ONs de Gregorio, Numo y Noel Werthein

3 de septiembre de 2012

Fitch Argentina confirmó en BBB(arg) las Obligaciones Negociables Serie 1 por hasta \$ 50 MM emitidas por Gregorio, Numo y Noel Werthein. La perspectiva es estable. La calificación contempla la sólida cartera de activos compuesta por un portafolio de tierras propias de más de 88 mil hectáreas, el nivel de los inventarios de rápida realización y la generación de ingresos en monedas duras. Asimismo, la solidez de los accionistas dada por sus participaciones en diversos activos estratégicos en diferentes sectores económicos de la Argentina le otorga a la compañía un acceso al financiamiento que está por encima de su capacidad de generación interna de fondos. El EBITDA y generación interna de fondos es volátil debido a que dependen de factores climáticos que afectan los rindes agropecuarios, precios de commodities volátiles y una fuerte intervención gubernamental que se tradujo en restricciones de comercialización, liquidación de divisas y mayor presión impositiva afectando los márgenes de rentabilidad. No obstante esto, la diversidad de negocios de Gregorio, Numo y Noel Werthein S.A.A.G.C. le permiten mitigar parcialmente este riesgo. Los negocios de la compañía demoran en mostrar flujos de fondos operativos positivos lo cual produce un aumento de la deuda de corto plazo, de la carga financiera e incrementan el riesgo de refinanciación. Fitch espera que la compañía logre revertir esta situación con una optimización en las operaciones y generación de nuevos negocios. La compañía presenta un elevado nivel de endeudamiento para la categoría. A mar-12 el ratio Deuda Total / EBITDA era de 5.5x y la misma relación ajustado por inventarios de rápida realización (IRR) y caja alcanzaba los 3.7x. Las coberturas de intereses medidas con la relación EBITDA/Intereses Brutos eran 1.2x. Los indicadores son altos en relación a sus pares. Fitch monitoreará estos indicadores ya que un mayor apalancamiento respecto del actual podría derivar en una baja de la calificación. No obstante esto, la compañía realizó un aporte de capital por USD21.3 MM que se destinó a la cancelación de préstamos de corto plazo. -----

----- Gregorio Numo y Noel Werthein S.A.A.G.C. es una de las principales compañías dedicadas a la producción agropecuaria y a la industria alimenticia de exportaciones en Argentina, con cerca 100 años de trayectoria. La compañía cuenta con un portafolio de tierras propias de aproximadamente 88 mil has. y con tres plantas de producción ubicadas estratégicamente para la operación de sus actividades. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. 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. En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo de Gregorio, Numo y Noel Werthein S.A.A.G.C. Contactos Analista Principal Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 8127 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com)