Fitch confirma en Categoría 2 a las acciones de Inversora Juramento

7 de febrero de 2011

Fitch Argentina confirmó en Categoría 2 a las Acciones Ordinarias de Inversora Juramento S.A. a partir del análisis efectuado sobre su capacidad de generación de fondos, la cual se considera buena. Fitch no opinará sobre la liquidez de la acción hasta que transcurran 90 días desde su cotización. La calificación de las acciones podría modificarse según el comportamiento de la liquidez de la acción luego del período mencionado. La calificación se sustenta en la solidez patrimonial de la compañía a través de su conservadora estructura de capital. 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. Por su parte, la volatilidad de precios es otro factor que incide sobre sus márgenes operativos. La integración vertical a la que hacíamos mención le permite mitigar algunos de estos riesgos ya que 2/3 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 empresa 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. A su vez, la fuerte variación en los precios relativos de la hacienda de invernada con relación a la hacienda de faena originaron resultados por tenencia positivos significativos que podrían no repetirse en los próximos años. A sep'10, la compañía mostraba adecuados indicadores crediticios (deuda/EBITDA 1.5x, EBITDA/intereses 9.3x). Inversora Juramento cuenta con una estructura de capital conservadora, en función de su amplia base de activos ($ 496 MM a sep'10) conformada principalmente por la propiedad de 67.387 hectáreas de campos y el stock de 54.380 cabezas de ganado, y de su moderado nivel de apalancamiento. A sep'10 la deuda financiera aumentó a $38.8 MM conformada por préstamos bancarios y arrendamientos (leasing) financieros otorgados por el Banco Macro (sociedad vinculada a través de sus accionistas). A esa fecha, la compañía contaba con inventarios de rápida realización por $ 100 MM entre hacienda y granos, lo cual le otorga una importante liquidez. 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 y márgenes prevista para los próximos tres 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. El 10/12/2010 la compañía anunció la colocación por oferta pública de 52.569.459 acciones a un precio de $1.83 por acción, a través de la cual captó US$ 24 MM. Los fondos obtenidos serán utilizados para financiar parte de su plan de inversiones. 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 Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires] Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, 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.