Fitch asignó Categoría 2 a las acciones de Inversora Juramento

1 de noviembre de 2010

Fitch Argentina asignó Categoría 2 a las Acciones Ordinarias de Inversora Juramento S.A. a partir del análisis efectuado sobre su capacidad de generación de fondos. Por tratarse de una calificación de acciones que aún no cotizan en los Mercados de Valores, Fitch Argentina ha decidido abstenerse de hacer un juicio de valor respecto de la liquidez de dichas acciones porque no existen elementos sobre los cuales fundamentar el análisis. Esta abstención regirá hasta que transcurran 90 días de cotización. Por lo tanto, la calificación se basa exclusivamente en la capacidad de generar fondos de la empresa, la cual se considera buena. La calificación asignada se sustenta en la solidez patrimonial de la compañía a través de su conservadora estructura de capital. También contempla el posicionamiento de Inversora Juramento 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 la empresa mostraron una importante volatilidad, alcanzando su máximo en el período de 9 meses a jun'10 (20.7% a nivel consolidado). La caída en el stock de ganado en Argentina y la escasez de oferta produjo un salto en los precios en el corriente año que, sumado al incremento en la escala de producción de la compañía, derivó en un incremento en el EBITDA a $ 27.8 MM a jun'10. A esa fecha, la compañía mostraba indicadores crediticios conservadores en función de su bajo apalancamiento (deuda/EBITDA 0.3x). Inversora Juramento cuenta con una estructura de capital conservadora, en función de su amplia base de activos ($ 454 MM a jun'10) conformada principalmente por la propiedad de 67.387 hectáreas de campos y el stock de 52.890 cabezas de ganado, y de su bajo nivel de apalancamiento (deuda financiera por $ 10.4 MM a jun'10). A esa fecha, la compañía contaba con inventarios de rápida realización por $ 79 MM entre hacienda y granos, lo cual le otorga una importante liquidez. A su vez, poseía $ 14.3 MM en caja y equivalentes. En el contexto actual del sector en función de la caída en la faena en el corriente año, se estiman buenas perspectivas para las compañías productoras a partir de una mejora en los precios y márgenes que se espera se mantendrán durante los próximos tres años. La compañía cuenta con un importante respaldo financiero a través de aportes de su accionista (más de US$ 50 MM en los últimos cinco años) 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 de manera que le permita aumentar sus márgenes de rentabilidad. 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 asume una liquidez media de las acciones en el mercado, lo cual implica una presencia mayor al 20% luego del período de 90 días de cotización. En el caso en que el indicador de presencia se ubique por debajo del mínimo del 20%, la calificación de acciones podría bajar. 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. Inversora Juramento pertenece a Jorge Brito (99.78% del capital), quien a su vez, es el principal accionista del Banco Macro S.A. 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.