



A nuestros inversores:

Hemos finalizado nuestro primer ejercicio fiscal y quisiera aprovechar para compartir con ustedes un breve repaso de nuestra estrategia y su implementación durante el 2021. El objetivo es brindarles, en nuestro carácter de Operadores Técnicos, un claro panorama del posicionamiento adoptado y las perspectivas para 2022. Previo a eso quiero destacar lo orgulloso que estoy de nuestro equipo, cada vez más consolidado, comprometido con el proyecto, y motivado para seguir creciendo y creando valor.

Comenzamos el 2021 con altas expectativas para el sector ganadero argentino. Pero quizás amerite retroceder al 2020, para comprender las tendencias evidenciadas durante el 2021.

El sector venía de un segundo semestre del año 2020 en el que los precios promedio del kilo de carne (animal vivo) evidenciaban una formidable recomposición, a pesar de la pandemia de COVID-19 y la paralización general de la actividad económica que ello significó. Fue en dicho momento -cuando la curva de precios comenzó a despegar-, que nació la idea de Invernea y decidimos incorporarla como actor en el sector ganadero. Fuimos realizando las primeras inversiones en lo que se confirmó fue el momento oportuno (septiembre a noviembre de 2020), capturando las últimas ventanas de precios bajos. Esto le permitió al fideicomiso capturar la posterior apreciación por tenencia de su stock durante buena parte del 2021. Adicionalmente, la reactivación de la demanda internacional en la segunda mitad del año 2020 contribuyó a que la tendencia en la recuperación del precio de la carne se consolidara cada vez más en el plano local.

El 1º Trimestre del 2021 inició con una prolongación de la mejora en los precios promedio del kilo de carne. Esas condiciones permitieron realizar nuestras primeras ventas a valores atractivos en las categorías más pesadas, para posteriormente encarar la reposición de terneros en época de zafra (febrero/marzo) cuando los precios se encuentran más bajos debido a la mayor oferta de animales en la plaza.

El 2º Trimestre nos sorprendió a todos con la medida adoptada por el gobierno de restringir las exportaciones de carne vacuna a determinados destinos internacionales de alta demanda (principalmente China) con el objetivo de volcar una mayor oferta al mercado doméstico y limitar los aumentos de precios. Esta medida tuvo un efecto inmediato sobre los precios, reduciéndolos en forma pronunciada como consecuencia de la oferta masiva de animales producto del temor generalizado.

Este tipo de medidas no son novedosas y cualquiera que esté familiarizado con la historia argentina reciente sabe de su ineficacia. Desde Invernea asumimos que la reducción de precios sería algo de carácter transitorio e insostenible en el tiempo, durando hasta que la contracción en la producción (fruto del desincentivo del productor), no de abasto para satisfacer la demanda local.

En ese momento Invernea emitió su tramo 2 de Certificados de Participación, levantando aproximadamente \$ 214.000.000 (reapertura de la colocación original). El ingreso de fondos nos dotó de mayor liquidez para destinar a necesidades operativas, comerciales y de estructura que nos permitieron ejecutar el plan de inversiones.

Durante el 3º Trimestre, y habiéndose cumplido los pronósticos que anticipábamos, los precios promedio del kilo de carne vacuna comenzaron nuevamente a subir hacia mediados del trimestre, a medida que las restricciones a las exportaciones se fueron levantando progresivamente y ante un panorama inflacionario que parecía no dar tregua.

Llegamos así al 4º Trimestre, en el que los precios seguían en alza y la dinámica parecía haber vuelto a su curso normal. Argentina se preparaba para la contienda electoral legislativa de medio término, lo que produjo incertidumbre en el sector ganadero, y una tendencia a buscar refugio en activos (carne) que provean un resguardo ante la potencial depreciación de la moneda. Así fue como noviembre se caracterizó por un fuerte impulso de la demanda de terneros de invernada (activos productivos), lo que empujó los precios de todas las categorías hacia arriba. Todo esto se tradujo en una estupenda performance del fondo durante el mes de noviembre 2021 que anticipamos sería parcialmente compensada en diciembre.

Durante las últimas semanas de diciembre se produjeron algunos hitos que cambiaron algunas tendencias, y que creemos marcarán gran parte de la agenda del sector para el 2022.

En primer lugar, una importante parte de las zonas ganaderas de la pampa húmeda fueron afectadas por una sequía severa, la que obligó a muchos productores a vender hacienda anticipadamente, produciendo una sobreoferta en el mercado que impactó negativamente en el valor de nuestro stock. En segundo lugar, el índice de precios al consumidor superó todos los pronósticos oficiales y privados, quedando el valor de la carne relegado nuevamente tal como ocurrió previo al 2020.

Desde el punto de vista estratégico, Invernea concluyó el año 2021 en una posición óptima para aprovechar las oportunidades de la primer zafra de terneros (fines de febrero hasta fines de abril 2022). En tal sentido, el último trimestre del 2021 nos focalizamos en consolidar el stock en las categorías más pesadas, de modo tal de planificar ventas progresivas de este kilaje durante finales del 2021 y principios de 2022 que nos provean la liquidez para reinvertir en la zafra, cuando el incremento en la oferta de terneros se traduce en condiciones inmejorables de precio para la compra. Anticipamos que entraremos al invierno de 2022 con un aumento de nuestro stock total a través de la adquisición de animales livianos que posean mayor capacidad de engorde, y así lograr el objetivo de rendimiento en kilos de carne que tenemos como norte.

La inversión ganadera en Argentina se aprecia en ciclos de mediano/largo plazo. Las ventanas de ingreso al sector se caracterizan por períodos durante los cuales los precios promedio del kilogramo de carne se encuentran desfasados respecto a su valor real medido en dólares, y comparativamente respecto a los competidores regionales. A la luz de esto mismo, nuestro rendimiento anual de 47% para el 2021, aún siendo positivo, es un fiel reflejo de que aún nos encontramos transitando esa ventana. Esto nos ratifica en nuestra estrategia de continuar adquiriendo escala, identificando siempre las mejores oportunidades y momentos de compra de hacienda, de modo tal de estar posicionados con un rodeo significativo de hacienda al momento del ciclo en el que se produzca la convergencia de los precios locales con los internacionales.

Si bien en términos de dólar oficial, podríamos afirmar que nos encontramos en valores competitivos en relación a los valores de nuestros competidores (Uruguay, Paraguay, Brasil), la realidad demuestra que los precios promedio del kilo de carne en Argentina, medidos contra dólar de mercado, hacen que el sector ganadero argentino se encuentre nuevamente en una situación óptima para capitalizarse y escalar en términos de stock, repitiéndose la motivación de Invernea al momento de su constitución.

Anticipamos que estos desafíos también abren puertas. En Invernea estamos preparados para enfrentar el 2022. Contamos con un equipo de primer nivel para identificar oportunidades y ejecutar el mejor plan de inversión posible.

Mantenemos nuestro firme compromiso para con ustedes, nuestros inversores. El empeño de nuestros mayores esfuerzos para lograr los mejores resultados posibles está garantizado. Agradezco su confianza en nosotros y los invitamos a seguir acompañándonos durante este nuevo año que comienza, a través de la transparencia y el diálogo franco que nos caracteriza desde el inicio.

Les envío buenos deseos y un afectuoso saludo para este 2022.

Juan A. Pazo
Presidente
INVERNEA
Enero 2022

Disclaimer

Este correo electrónico ha sido distribuido por INVERNEA SRL. INVERNEA SRL es una sociedad de responsabilidad limitada constituida según las leyes de la República Argentina, que actúa en carácter de Operador Técnico del Fideicomiso Financiero Invernea Ganadero. El contenido del presente correo electrónico expresa información proveniente de la gestión interna de INVERNEA SRL en su carácter de Operador Técnico, y en ningún caso refiere a información auditada por los auditores externos del Fideicomiso Financiero Invernea Ganadero. Toda la información financiera relativa al Fideicomiso Financiero Invernea Ganadero, así como información relativa su fiduciario y al operador técnico, se encuentra disponible para el público en la plataforma de la Autopista de la Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores.