Fitch asigna AA-(arg) a las ONs Clase 12 y 13 a emitir por Cresud

6 de febrero de 2013

Fitch Argentina asignó la categoría AA-(arg) a las Obligaciones Negociables (ONs) Clase 12 por hasta $ 125 MM y las ONs Clase 13 en dólares por el equivalente de hasta $ 125 MM a ser emitidas por Cresud S.A. Las ONs Clase 12 y 13 conforman la 6ta serie de ONs por un total de $ 250 MM ampliable hasta $ 500 MM. La perspectiva es estable. Por su parte, Fitch matiene públicas las siguientes calificaciones de Cresud: Nacional Largo Plazo IDR en AA-(arg), perspectiva estable; Obligaciones Negociables vigentes en AA-(arg); Foreing Currency IDR en B-, perspectiva negativa; Local Currency IDR en B-, perspectiva negativa; Deuda No Garantizada en B-/RR4. Factores relevantes de la calificación Las calificaciones de Cresud reflejan su posicionamiento en el mercado agropecuario e inmobiliario en Argentina. Cresud posee un 64.5% de IRSA (calificada en AA+(arg) por Fitch), la mayor compañía de bienes raíces del país. A su vez, cuenta con un importante portafolio de campos en la región, con foco en la apreciación de su valor. Tiene presencia en Bolivia y Paraguay, y en Brasil a través de BrasilAgro. Fitch vincula la calificación de Cresud con la de IRSA en función del vínculo estratégico y operativo entre ambas y el hecho de que los flujos recibidos de IRSA vía dividendos representan una parte relevante del flujo de fondos de Cresud. La calificación de Cresud es inferior a la de IRSA debido a la subordinación estructural de su deuda y a un perfil financiero no consolidado más débil. Se estima un flujo relativamente estable de dividendos que Cresud recibirá de IRSA. Durante 2012 recibió alrededor de US$14 MM en junio y US$24 MM en noviembre. Cresud posee un moderado apalancamiento consolidado y una liquidez manejable en función de su base de activos y reservas de tierras libre de gravámenes que podrían ser vendidas. El portafolio de activos consolidado de Cresud es fuerte, con un valor libros de sus activos inmobiliarios estimado en US$ 1.178 MM a sep'12. Este monto sería superior si se considera el valor de mercado de los activos. Las calificaciones están restringidas por el riesgo asociado a operar en la industria de bienes raíces en Argentina, y por la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a factores climáticos y a la evolución de precios de los granos / hacienda. La calificación en moneda extranjera está restringida por el techo soberano de Argentina. En el ejercicio 2011/2012, Cresud obtuvo ventas consolidadas por US$641 MM y US$208 MM de EBITDA. En el 1T del ejercicio 2012/2013 el EBITDA ascendió a US$ 53 MM. La deuda ascendió a US$864 MM y la deuda neta a US$774 MM. El ratio deuda neta/EBITDA fue de 3.7x y las coberturas de intereses de 2.1x. La deuda bajo Cresud ascendió a US$239 MM, 31% de corto plazo. Se prevé que los fondos de las ONs objeto de calificación sean destinados al repago de deuda de corto plazo y a capital de trabajo. El EBITDA consolidado del ejercicio anual a jun'12 se conformó de US$160 MM del segmento de centros comerciales operado a través de Alto Palermo S.A. (subsidiaria de IRSA) y US$50 MM originados por IRSA S.A. El negocio agropecuario registró un EBITDA negativo de US$ 3 MM afectado por la sequía y por pérdidas por tenencia y derivados en BrasilAgro producto de su cobertura. Este negocio se espera que recupere su rentabilidad en el corriente ejercicio. La perspectiva estable indica la proyección de Fitch de que Cresud mantendrá una estructura de apalancamiento consolidado de alrededor de 4x de Deuda Neta/EBITDA. Cualquier cambio significativo en el nivel de apalancamiento que ponga en riesgo la calidad crediticia podría resultar en una acción negativa de calificación. A su vez, la calificación de Cresud podría variar en función de un cambio de la calificación de IRSA. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Los criterios 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, y "Parent & Subsidiary rating linkage", del 12 de agosto de 2011 están disponibles en www.fitchratings.com.ar o en www.fitchratings.com. A su vez, Fitch utilizó el Manual de Calificación

presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo. 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.