Fitch confirma en AA-(arg) a las ON de Cresud

9 de enero de 2013

Fitch Argentina confirmó en Categoría AA-(arg) la calificación de emisor de Cresud S.A.C.I.F.yA. (Cresud) y la calificación de los siguientes títulos emitidos por la compañía: - Obligaciones Negociables Clase 6 en US$ por el equivalente de hasta $30 MM, o el monto mayor que determine la compañía (emitidos US$ 34.8 MM). - Obligaciones Negociables Clase 7 en US$ por el equivalente de hasta $30 MM, o el monto mayor que determine la compañía (emitidos US$ 2.1 MM). - Obligaciones Negociables Clase 8 por hasta US$ 60 MM. - Obligaciones Negociables Clase 9 por hasta $80 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos $ 161 MM) - Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta US$ equivalente a $ 80 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos US$ 31.5 MM). - Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta $80 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos 80.5 MM) - Obligaciones Negociables Clase 10 Tramo 2 por hasta US$ 10 MM, ampliable hasta US$ 30 MM (emitidos US$ 30 MM). Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Fitch también confirmó las acciones en Categoría 1 en base a su alta liquidez y muy buena generación de fondos. Asimismo, Fitch confirmó las siguientes calificaciones de Cresud: Nacional Largo Plazo IDR en AA-(arg); Foreing Currency IDR en B-; Local Currency IDR en B-; Deuda No Garantizada en B-/RR4. 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, con foco en la apreciación de su valor. También 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$24 MM en noviembre. Las calificaciones están restringidas por el riesgo asociado a operar en la industria de bienes raíces en Argentina, y por la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a factores climáticos y a la evolución de precios de los granos / hacienda. La calificación en moneda extranjera está restringida por el techo soberano de Argentina. Cresud posee un moderado apalancamiento consolidado y una liquidez manejable en función de su base de activos y tierras libres de gravámenes que podrían ser vendidas. El portafolio de activos consolidado de Cresud es fuerte, con un valor libros de sus activos inmobiliarios estimado en US$ 1.178 MM a sep'12. Este monto sería superior si se considera el valor de mercado de los activos. En el ejercicio 2011/2012, Cresud obtuvo ventas consolidadas por US$641 MM y US$208 MM de EBITDA. En el primer trimestre del ejercicio 2012/2013 el EBITDA ascendió a US$ 53 MM. La deuda a sep'12 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. Las emisiones de ONs realizadas en 2012 por US$115 MM le permitieron extender el perfil de vencimientos de su deuda. El apalancamiento de Cresud está soportado por su base de activos y dividendos a cobrar de IRSA. 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. Factores que podrían derivar en un cambio de calificación Fitch estima 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 8 de agosto de 2012, y “Parent & Subsidiary rating linkage”, del 10 de agosto de 2012 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.