Fitch asigna AA-(arg) a las ONs a emitir por Cresud

18 de mayo de 2012

Fitch Argentina asignó AA-(arg) a la calificación de los siguientes títulos a emitir por Cresud S.A.C.I.F.yA. (Cresud): - Obligaciones Negociables Clase 9 por hasta $80 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía. - Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta US$ equivalente a $ 80 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía. - Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta $80 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía. Por su parte, Fitch matiene públicas las siguientes calificaciones de Cresud: Nacional Largo Plazo IDR en AA-(arg); Foreing Currency IDR en B; Local Currency IDR en B; Deuda No Garantizada en B/RR4. Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Las calificaciones de Cresud reflejan su posicionamiento en el mercado agropecuario e inmobiliario en Argentina. Cresud posee un 64.2% de IRSA (calificada en AA+(arg) por Fitch), la mayor compañía de bienes raíces del país. A su vez, cuenta con un importante portafolio de campos, con foco en la apreciación de su valor. También tiene presencia en Bolivia y Paraguay, y en Brasil a través de BrasilAgro. Fitch vincula la calificación de Cresud con la de IRSA en función del vínculo estratégico y operativo entre ambas y el hecho de que los flujos recibidos de IRSA vía dividendos representan una parte relevante del flujo de fondos de Cresud. La calificación de Cresud es inferior a la de IRSA debido a la subordinación estructural de su deuda y a un perfil financiero no consolidado más débil. Se estima un flujo relativamente estable de dividendos que Cresud recibirá de IRSA. Durante 2011 recibió US$ 14 MM en jun'11 y US$ 31 MM en Nov'11. 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. 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 activos inmobiliarios (antes de depreciación) estimado en US$ 1.630 MM a dic'11, lo que se traduce en un ratio de deuda neta/valor bruto de activos inmobiliarios (LTV) del 45%. Este ratio sería inferior si se considera el valor de mercado de los activos. Para el año móvil a dic'11, Cresud obtuvo ventas consolidadas por US$ 610 MM y US$ 240 MM de EBITDA. La deuda ascendió a US$ 862 MM. El ratio de deuda neta/EBITDA fue de 3.3x y las coberturas de intereses de 2.8x. El EBITDA consolidado se conformó de US$ 150 MM del segmento de centros comerciales operado a través de Alto Palermo S.A. (subsidiaria de IRSA), US$ 50 MM originados por IRSA S.A. (incluye oficinas, desarrollos y hoteles) y US$ 40 MM del negocio de agro, el cual incluye la consolidación con BrasilAgro desde el corriente ejercicio. La deuda bajo Cresud ascendió a US$ 220 MM a dic'11, 68% concentrada en el corto plazo. El apalancamiento de Cresud está soportado por su base de activos y dividendos a cobrar de IRSA. Se prevé que el producido de la emisión de las ONs objeto de calificación sea destinado al repago de deuda de corto plazo y a capital de trabajo. 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.