Fitch asigna A(arg) a las nuevas ONs a emitir por Cresud

17 de febrero de 2011

Fitch Argentina asignó Categoría A(arg) a las ONs Clase 5 por hasta $ 30 MM, a las ONs Clase 6 en US$ por el equivalente de hasta $30 MM y a las ONs Clase 7 en US$ por el equivalente de hasta $30 MM a ser emitidas por Cresud S.A.C.I.F.yA. (Cresud). La sumatoria del monto de emisión de las ONs Clase 5, ONs Clase 6 y ONs Clase 7, no podrá superar el monto máximo de $ 90 MM, sin perjuicio de que cada una de las clases pueda ser emitida por un monto nominal mayor. El monto máximo podrá ser ampliado hasta el monto total autorizado ($ 300 MM). Asimismo, Fitch confirmó la calificación de emisor de Cresud en Categoría A(arg), y la calificación de las ONs Clase 3 y Clase 4 emitidas en jul'10 por un total de $105.8 MM. Las ONs Clase 3 por hasta $ 35 MM o el monto mayor que determine la compañía, se emitieron por $ 35.6 MM; mientras que las ONs Clase 4 en US$ por el equivalente de hasta $ 35MM o el monto mayor que determine la compañía, se emitieron por US$17.8 MM. La calificación cuenta con Perspectiva estable. Adicionalmente, Fitch Argentina confirmó en Categoría 1 la calificación de las acciones de la compañía. La calificación se sustenta en la fortaleza y diversificación del portafolio de activos de Cresud, la trayectoria y el conocimiento del mercado inmobiliario/ agropecuario y una adecuada estructura de capital. La calificación también considera el acceso al financiamiento del grupo, lo cual le otorga una adecuada flexibilidad financiera. La calificación incorpora el vínculo estratégico con su subsidiaria IRSA, que a su vez controla APSA (ambas calificadas en AA-(arg) por Fitch), conformando la mayor compañía inmobiliaria del país. La fuerte vinculación estratégica entre Cresud, IRSA y APSA, mejora el perfil crediticio de Cresud. Al 31-12-10 Cresud detentaba un 57.49% de IRSA, a la vez que comparten determinadas gerencias corporativas. A partir del ejercicio 08/09, IRSA fijó una política de distribución de dividendos en función de sus resultados. En nov'10 Cresud cobró $ 69 MM de dividendos de IRSA, monto que posteriormente distribuyó a sus accionistas. Entre la estructura de activos de Cresud se destaca su participación en IRSA, el 35.75% de BrasilAgro, el valor de sus campos y sus inventarios de granos y hacienda. Una porción importante de sus activos se consideran de rápida realización al tener cotización en mercados líquidos, lo cual le permite mitigar su importante exposición a deuda de corto plazo (US$ 116 MM a dic'10). A nivel consolidado los activos ascendieron a US$ 1.972 MM a dic'10, mientras que la deuda financiera consolidada alcanzó un máximo de US$ 750 MM (deuda/capitalización del 46%). Durante el último año móvil a dic'10, el apalancamiento consolidado medido como deuda/EBITDA se ubicó en 3.6x. El mismo contempla la positiva evolución de la generación de fondos de IRSA y la recuperación del EBITDA del negocio agropecuario, el cual tuvo el impacto positivo de la venta de campos y de los mayores precios de los granos y hacienda. A dic'10 la deuda bajo Cresud ascendió a US$ 135 MM, 86% de corto plazo. La emisión de las ONs Clase 5, Clase 6 y Clase 7 por hasta $ 90 MM, ampliable hasta $ 300 MM, apunta a extender la vida promedio de parte de su deuda, reemplazando deuda de corto plazo. A nivel consolidado la deuda aumentó a US$ 750 MM a partir de la emisión de ONs Clase 2 de IRSA por US$ 150 MM a 10 años de plazo y un aumento temporario en la deuda de corto plazo. Fitch prevé que los indicadores crediticios consolidados de Cresud se mantendrán en torno a los valores actuales. Cresud basa su estrategia en una visión inmobiliaria del negocio agropecuario. El perfil crediticio de la compañía se sustenta en su base de activos realizables y el acceso al financiamiento externo y está condicionada por la volatilidad inherente al negocio inmobiliario/agropecuario. La calificación de la compañía se encuentra restringida por la limitada generación de fondos de su negocio agropecuario. La diversificación de su portafolio de propiedades rurales le permite mitigar en parte la dependencia del negocio de producción a los factores climáticos. La consolidación con IRSA le otorga una mayor diversificación y menor volatilidad a su flujo de fondos. Cualquier cambio en la calificación de IRSA podría tener un impacto en la calificación de Cresud. Cresud es una de las principales compañías agropecuarias del país, que se dedica a la

explotación agrícola, ganadera, producción lechera y al negocio inmobiliario de campos. Además de los activos rurales, Cresud posee una participación en IRSA del 57.49% a dic'10. IRSA es una compañía líder en el sector de bienes raíces argentino con operaciones en centros comerciales a través de su subsidiaria Alto Palermo S.A. (APSA), alquiler de oficinas, desarrollos inmobiliarios y hoteles. El accionista mayoritario de Cresud es Inversiones Financieras del Sur S.A. (IFISA) con una participación del 37% a dic'10. El resto del paquete accionario cotiza en la Bolsa de Comercio de Bs. As. y en Estados Unidos (Nasdaq). Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate 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 16 de agosto de 2010, y "Parent & Subsidiary rating linkage", del 14 de julio de 2010 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. Informes relacionados: --'IRSA' (Enero 24, 2011); --'APSA' (Enero 24, 2011).