# Fitch confirma en A(arg) la calificación de Cresud

14 de enero de 2011

Fitch Argentina confirmó la calificación de emisor de Cresud en Categoría A(arg), a la vez que confirmó en A(arg) 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 determien 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. Según el criterio específico de Fitch denominado "Parent and subsidiary rating linkage" existe una fuerte vinculación estratégica entre Cresud, IRSA y APSA, lo cual mejora el perfil crediticio de Cresud. Al 30-09-10 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. A nivel consolidado los activos ascienden a US$ 1.800 MM a sep'10 y la deuda financiera a US$ 575 MM (deuda/capitalización del 38%). Durante el último año móvil a sep'10, el apalancamiento consolidado medido como deuda/EBITDA se ubicó en 2.6x. 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 sep'10 la deuda bajo Cresud ascendió a US$ 129 MM, 80% de corto plazo. La emisión de las ONs Clase 3 y Clase 4 por un total de $ 105.8 MM en jul'10 a 21 y 24 meses, respectivamente, le permitió extender la vida promedio de parte de su deuda. La deuda destinada específicamente para la financiación de la actividad agropecuaria varía estacionalmente en función de sus necesidades de capital de trabajo. A nivel consolidado la deuda aumentó a US$ 575 MM a partir de la emisión de ONs Clase 2 de IRSA por US$ 150 MM a 10 años de plazo. Fitch prevé que los indicadores crediticios consolidados de Cresud se mantengan en niveles adecuados. 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. La generación de fondos originada en la producción agropecuaria se prevé se mantendrá limitada. 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 sep'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 sep'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 – 7mo 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: --'Cresud' (Enero 14, 2011); --'IRSA' (Noviembre 5, 2010); --'APSA' (Noviembre 5, 2010).