Fitch confirma en A(arg) la calificación de Cresud

8 de octubre de 2010

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 30-06-10 Cresud detentaba un 57.49% de IRSA, a la vez que comparte determinadas gerencias corporativas con IRSA y APSA. A partir del ejercicio 08/09, IRSA fijó una política de distribución de dividendos en función de sus resultados, con lo cual se espera que Cresud reciba un flujo relativamente estable por parte de IRSA. En nov'09 cobró US$ 4.7 MM de dividendos de IRSA y se prevé un monto superior para nov'10. Entre la estructura de activos de Cresud se destaca su participación en IRSA, el 23.24% 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$ 1.739 MM a jun'10 (deuda/capitalización del 35%). Los indicadores crediticios consolidados mostraron una importante mejora a jun'10 en función del aumento en la generación de fondos de IRSA y la recuperación del EBITDA del negocio agropecuario, evidenciando una relación deuda/EBITDA de 2.5x. A jun'10 la deuda bajo Cresud ascendió a US$ 122 MM concentrada en el 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 ascendió a US$ 486.5 MM a jun'10, 45% de largo plazo. Con posterioridad al cierre del ejercicio, IRSA emitió las ONs Clase 2 por US$ 150 MM a 10 años de plazo, lo cual derivará en un aumento de la deuda consolidada de Cresud, aunque se prevé que los indicadores crediticios continúen siendo adecuados. Cresud basa su estrategia en una visión inmobiliaria del negocio agropecuario. La calidad crediticia de Cresud 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. En los últimos dos años la compañía incrementó su expansión internacional a través de la adquisición de campos en Bolivia y Paraguay, además del aumento de su participación en BrasilAgro. La diversificación de su portafolio de propiedades rurales le permite mitigar en parte la dependencia del negocio de producción a los factores climáticos. 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 jun'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 37.5% a junio'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: --'Cresud' (Octubre 8, 2010); --'IRSA' (Julio 19, 2010); --'APSA' (Julio 19, 2010).