# Fitch Argentina confirma en Categoría 2 las acciones de Cresud

4 de mayo de 2007

Fitch Argentina confirma en Categoría 2 las acciones de Cresud. La calificación otorgada se fundamenta en la alta liquidez de las acciones en el mercado y en la regular capacidad de generación de fondos de la compañía. Su generación de fondos presenta una marcada volatilidad, tanto en su actividad agrícola-ganadera (sujeta a variaciones de precios y rindes) como en su negocio inmobiliario de compra-venta de campos. La calificación contempla la trayectoria de la compañía en el negocio, su posicionamiento en el sector agropecuario a través de un importante portafolio de propiedades rurales con diversificación geográfica y de producción, y el potencial que ofrecen sus reservas de tierra. La estrategia de Cresud comprende el desarrollo de áreas marginales con el fin de alcanzar su potencial productivo, aspecto este que genera una apreciación en el valor de sus tierras. Fitch considera positivamente el importante valor de activos de Cresud. A diciembre'06, sus campos registraron un valor libros de $246 MM, mientras que su valor de mercado supera este monto. Sin embargo, su generación de fondos depende en gran parte de la venta de campos que está sujeta a las condiciones del mercado. Históricamente, dada la volatilidad de su negocio, la compañía presentó un muy bajo nivel de deuda en relación con el valor de sus activos. No obstante, desde el ejercicio 05/06 se observa un significativo aumento en la deuda de Cresud, que se generara a partir del préstamo para la inversión en BrasilAgro, y un fuerte incremento en la deuda de corto plazo destinada, en parte, a financiar la producción de granos. Sin incluir las ONs convertibles, la deuda ascendió a $ 103 MM a diciembre'06, valor que se considera alto con relación a su capacidad de generación operativa de fondos. Sin embargo, como fuente de fondos adicional, Cresud cuenta con el ejercicio de las opciones de compra de acciones asociadas a sus ONs convertibles, por las cuales en abril'07 ingresaron US$ 24 millones, registrando a la fecha un importante nivel de liquidez. Cresud mantiene una adecuada estructura de capital, a pesar del aumento al 15.5% en la relación deuda sin ONs convertibles/capitalización, a diciembre'06, respecto del 3.4% a diciembre'05. Desde 2006 se produjeron importantes conversiones de ONs convertibles, las que presentan un saldo a la fecha de US$ 3.1 MM. En enero'07, Cresud anunció un acuerdo con Tyson Foods Inc (Tyson), un importante productor norteamericano de carne bovina, y Cactus Fedeers Inc, socio de Cresud en la compañía Cactus Argentina dedicada al feed lot, para desarrollar en el país un emprendimiento destinado a la integración vertical de la actividad ganadera. El acuerdo se basa en el ingreso de Tyson en la participación accionaria de Cactus Argentina y en la compra, a través de esta empresa, de un frigorífico que producirá cortes de carne vacuna para argentina y mercados del exterior. De esta forma, Tyson pasa a tener un 52% del capital de Cactus Argentina, mientras que Cresud y Cactus Feeders reducen su participación a un 24% cada uno. Fitch considera positivo el emprendimiento mencionado a partir de la integración vertical que otorga en la actividad ganadera y la experiencia de los socios que participan en el mismo. El impacto en el perfil crediticio de Cresud dependerá de los flujos libres que genere el proyecto para distribuir a Cresud y al resto de sus accionistas. 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 el 25.6% de IRSA (A-(arg) por Fitch), compañía líder en el sector de bienes raíces (34.3% considerando conversión de ONs y ejercicio de opciones). El accionista mayoritario de Cresud es IFISA con una participación del 31% a la fecha. El resto del paquete accionario cotiza en la Bolsa de Comercio de Bs. As. y en Estados Unidos (Nasdaq). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos Fernando Torres – Gabriela Catri: 5411-5235-8100.