FIX (afiliada de Fitch) asigna AA-(arg) a las ONs Clase 21 y 22 a emitir por Cresud

31 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó Categoría AA-(arg) a las Obligaciones Negociables (ONs) Clase 21 por hasta $ 75 MM y Clase 22 por hasta dólares equivalente a $ 75 MM a ser emitidas por Cresud S.A.C.I.F.yA (Cresud). Las ONs Clase 21 y 22 conforman la decimo primera serie de ONs por un monto total de $ 150 MM, ampliables hasta el monto total máximo de $700 MM. La perspectiva es estable. Asimismo, confirmó en categoría AA-(arg) a los siguientes instrumentos de Cresud S.A.C.I.F.yA: - Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta $80 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos $ 80 MM). - Obligaciones Negociables Clase 13 en US$ equivalente a $125 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos US$ 79 MM). - Obligaciones Negociables Clase 14 por hasta US$ 20 MM, ampliables por hasta US$ 32 MM (emitidos US$ 32 MM). - Obligaciones Negociables Clase 15 por hasta $100 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos $ 176 MM). - Obligaciones Negociables Clase 16 por hasta US$ equivalente a $ 200 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos US$ 109 MM) - Obligaciones Negociables Clase 17 por hasta $75 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitido: $ 172 MM) - Obligaciones Negociables Clase 18 por hasta US$ equivalente a $ 75 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitido: US$ 34 MM) - Obligaciones Negociables Clase 19 por hasta $75 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitido: $ 187 MM) - Obligaciones Negociables Clase 20 por hasta US$ equivalente a $ 75 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitido: US$ 18 MM) - Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Por su parte, FIX confirmó* en Categoría 1 la calificación de las acciones de Cresud S.A.C.I.F.yA. Factores relevantes de la calificación Las calificaciones de Cresud S.A.C.I.F.yA. (CRESUD) reflejan su posicionamiento en el mercado agropecuario e inmobiliario en Argentina. Cresud posee un 65.51% de IRSA, la mayor compañía de bienes raíces del país (calificada en AA+(arg) por FIX). A su vez, Cresud cuenta con un importante portafolio de campos en la región, con foco en la apreciación de su valor. Tiene presencia en Argentina, Bolivia, y en Brasil y Paraguay a través de Brasilagro. FIX vincula la calificación de Cresud con la de IRSA en función del vínculo estratégico entre ambas y el hecho de que los flujos recibidos de IRSA vía dividendos representan una parte relevante y estable del flujo de fondos de Cresud. La diferencia de calificación entre Cresud e IRSA se basa en la subordinación estructural de su deuda y en un perfil financiero no consolidado más débil. Los dividendos recibidos en el ejercicio 2014 (cerrado a junio) por participación en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos alcanzaron aprox. $ 200 MM. La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, la cual le otorga flexibilidad financiera, en función de tierras libres de gravámenes que podrían ser vendidas. El portafolio consolidado de Cresud es fuerte, con un valor libros de sus activos superiores a US$ 700 MM a mar'15. En este sentido, durante jun'2015 Brasilagro, compañía subsidiaria de Cresud, celebró un compromiso de venta de 27.745 hectáreas del establecimiento CREMAQ ubicado en Brasil, por un total de BRL 270 MM, mientras que el activo estaba valuado en valor libros a BRL 63 MM. La calificación considera el riesgo de descalce de moneda al contar con parte de la deuda en dólares. Esto se encuentra parcialmente mitigado por su portafolio de activos denominado en dólares y la generación de fondos provenientes de actividades agropecuarias. A mar'15 Cresud mostró un aumento del apalancamiento consolidado. La deuda consolidada ascendía a $ 8.143 MM. El ratio de deuda neta/EBITDA era de 2.8x frente a 1.9x a dic'14 y las coberturas de intereses fueron de 3.0x, frente a 3.7x. La deuda de largo plazo representó el 70% de la deuda a mar'15, e incluye $ 4.814 MM de deuda

financiera de IRSA e IRSA Propiedades Comerciales S.A., con vencimiento principalmente entre 2017 y 2020. La deuda de corto plazo era de $ 2.454 MM, mientras que la caja e inversiones eran de $ 872 MM. Se prevé que la compañía maneje sus próximos vencimientos con una combinación de flujo y refinanciación de pasivos de corto plazo. La calidad crediticia de Cresud permanece expuesta al riesgo asociado a operar en la industria de bienes raíces en Argentina, y a la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a factores climáticos y a la evolución de precios. El EBITDA consolidado de Cresud se origina principalmente en el segmento de centros comerciales operado a través de IRSA Propiedades Comerciales S. A. (continuadora por cambio de denominación de Alto Palermo S.A. (APSA)), empresa subsidiaria de IRSA y el resto de los negocios de IRSA. El negocio agropecuario aporta un flujo volátil, dependiente de las oportunidades de venta de campos y de las condiciones climáticas de cada ejercicio. Sensibilidad de la calificación FIX entiende que Cresud se encuentra en un pico de endeudamiento, y que el mismo se mantendrá en ratios de Deuda Neta/EBITDA por debajo de 5x. Cualquier cambio en el nivel de apalancamiento que ponga en riesgo la calidad crediticia podría resultar en una baja de calificación. A su vez, la calificación de Cresud podría variar en función de un cambio de la calificación de IRSA. Contactos: Analista Principal Alejandro Kalogiannidis Analista 11 5235 8139 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Cecilia Minguillon, Director Senior 5235 8123 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.