FIX (afiliada de Fitch) asigna AA-(arg) a las ONs Clase 17 y 18 a emitir por Cresud

29 de agosto de 2014

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 17 por hasta $ 75 MM y Clase 18 por hasta dólares equivalente a $ 75 MM a ser emitidas por Cresud S.A.C.I.F.yA (Cresud). Las ONs Clase 17 y 18 conforman la novena serie de ONs por un monto total de $ 150 MM, ampliables hasta el monto total máximo de US$ 80 MM. La perspectiva es estable. Factores relevantes de la calificación Las calificaciones de Cresud reflejan su posicionamiento en el mercado agropecuario e inmobiliario en Argentina. Cresud posee un 65.96% 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 de la relación estratégica y el hecho de que los dividendos recibidos de IRSA representan una parte relevante 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 más débil. Se estima un flujo relativamente estable de dividendos que Cresud recibirá de IRSA. Durante 2013 cobró dividendos por US$ 28 MM, y US$ 4.6 MM adicionales en jul'14 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 inmobiliarios superior a US$ 1.100 MM a mar'14. Este monto sería aún superior si se considera el valor de mercado de los activos. 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. A mar'14 la deuda consolidada ascendió a $8.272 MM y la deuda neta a $7.279 MM. El 76% de la deuda cuenta con vencimientos en el largo plazo. La posición de caja le permite cubrir el 50% de la deuda de corto plazo. El ratio deuda neta/EBITDA se ubicó en 4.8x anualizando el período de nueves meses a mar'14. La deuda bajo Cresud ascendió a $ 3.020 MM. En nov'13 Cresud emitió las ONs Clase 15 por $ 176 MM a dos años y las ONs Clase 16 por US$ 109 MM a cinco años de plazo. Esto le otorgó la liquidez necesaria para afrontar los vencimientos del primer semestre de 2014 y parte de los vencimientos del segundo semestre. A la fecha planea una nueva emisión de ONs por hasta $ 150 MM, ampliable hasta un máximo de US$ 80 MM. Estas emisiones le permiten mejorar el perfil de vencimientos de la deuda. 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 los precios. El EBITDA consolidado de Cresud se origina principalmente en el segmento de centros comerciales operado a través de Alto Palermo S.A. (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 los rindes. 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 Fernando Torres Director 11 5235 8124 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director 11 5235 8129 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.