FIX (afiliada a Fitch) confirma en AA-(arg) a Cresud

24 de enero de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, confirmó en Categoría AA-(arg) la calificación del emisor otorgada a Cresud S.A.C.I.F.yA. (Cresud), y en Categoría AA-(arg) la calificación de los siguientes títulos emitidos por la compañía: - Obligaciones Negociables Clase 8 por hasta US$ 60 MM. - Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta US$ equivalente a $ 80 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos US$ 31.5 MM). - Obligaciones Negociables Clase 10 Tramo 2 por hasta US$ 10 MM, ampliable hasta US$ 30 MM (emitidos US$ 30 MM). - Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta $80 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos $ 80.5 MM). - Obligaciones Negociables Clase 12 por hasta $125 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos $ 102 MM). - Obligaciones Negociables Clase 13 en US$ equivalente a $125 MM, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos US$ 79.4 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 $ 176.4 MM). - Obligaciones Negociables Clase 16 por hasta US$ equivalente a $ 200 millones, o el monto mayor o menor que determine la compañía (emitidos US$ 109.1 MM) Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. FIX también confirmó las acciones en Categoría 1 en base a su alta liquidez y muy buena generación de fondos. Factores relevantes de la calificación Las calificaciones de Cresud reflejan su posicionamiento en el mercado agropecuario e inmobiliario en Argentina. Cresud posee un 65.45% 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 y 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 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. Se estima un flujo relativamente estable de dividendos que Cresud recibirá de IRSA. Durante 2013 cobró dividendos por US$ 28 MM. Cresud posee un moderado apalancamiento y una liquidez manejable en función de su base de activos y 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 sep'13. Este monto sería aún superior si se considera el valor de mercado de los activos. En el ejercicio 2012/2013 la venta de cuatro fracciones de campos le permitió monetizar parte de la apreciación de valor de sus activos. A sep'13 la deuda consolidada ascendió a $5.914 MM y la deuda neta a $5.279 MM. El ratio deuda neta/EBITDA se ubicó en 4.1x y las coberturas de intereses ascendieron a 2.5x. La deuda bajo Cresud se ubicó en $ 1.787 MM. En nov'13 la compañía emitió las ONs Clase 15 por $ 176 MM a dos años y las ONs Clase XVI por US$ 109 MM a cinco años de plazo. De esta forma, cuenta con la liquidez para afrontar los vencimientos de capital del próximo semestre y extiende 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 la evolución de precios. La calificación considera el riesgo de descalce de moneda ante una eventual devaluación. Esto se encuentra parcialmente mitigado por su portafolio de activos denominado en dólares. El EBITDA 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 Sensibilidad de la calificación FIX estima que Cresud mantendrá una estructura de apalancamiento consolidado en torno a 4x de Deuda Neta/EBITDA. Cualquier cambio significativo 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 Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX SCR “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..