FIX (afiliada de Fitch) asigna en A(arg) a las ONs Clase XXXIV a emitir por Cresud

22 de junio de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó en **A(arg)** a las Obligaciones Negociables (ONs) Clase XXXIV por hasta USD 35,7 millones a ser emitidas por Cresud S.A.C.I.F.yA (Cresud). El mismo consejo confirmó en **A(arg)** la calificación de emisor de largo plazo de Cresud S.A.C.I.F.yA. y de las ON de largo plazo emitidas por la compañía y la calificación de acciones en la categoría 1. Asimismo, mantuvo el Rating Watch (Alerta) Negativo para todas las calificaciones.

FACTORES RELEVANTES

FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX- confirmó en A(arg) (RWN) la calificación de largo plazo de emisor de Cresud S.A.C.I.F.yA (Cresud) y asignó en la categoría A(arg) (RWN) la calificación de largo plazo de las ONs Clase XXXIII a ser emitidas por la compañía. Esta emisión busca cumplir con la comunicación “A 7272”, modificatoria de la “A 7106” y “A 7230” del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) que instruye a los emisores a realizar refinanciaciones por el 60% del vencimiento de capital en moneda extranjera, por otro instrumento con vida promedio de 2 años y el acceso al MULC por el 40% restante. En este caso Cresud propone a sus tenedores de las ON Clase XXV por USD 59.6 MM con vencimiento original el 11 de julio de 2021 el canje por las ON Clase XXXIII con idéntica tasa fija del 9% y vencimiento a los 36 meses de ser emitidas.

FIX considera positivo el cumplimiento del plan financiero propuesto por el grupo, tomando en cuenta una generación de fondos sensiblemente debilitado por los efectos de las medidas tomadas por el Gobierno Nacional para controlar la propagación del COVID-19 con una incidencia negativa principalmente en los centros comerciales y hoteles. Dicho plan contempló la emisión de deuda en el mercado local, venta de activos (USD 187,5 MM desde IRCP) y canje de ONs por un total de un total de USD 255 MM a cabeza de IRSA y Cresud acatando la normativa impuesta por el BCRA. FIX relaciona 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 compañía agrega al análisis consolidado alrededor de USD 413.2 MM de deuda 48% del total a Mar´21 y un flujo de fondos acotado con un perfil más volátil. Por otra parte, las compañías agro industriales como Cresud, fueron consideradas desde el inicio de la Pandemia como actividades esenciales y se espera que su operatoria continúe sin mayores impactos sobre la cadena de pagos.

Cresud detenta una fuerte posición competitiva en el mercado agropecuario regional e inmobiliario en Argentina, principalmente a través de su participación controlante en IRSA, la mayor compañía de bienes raíces del país (calificada en A(arg) por FIX). IRSA posee, a través de IRSA PC, a Sep´20 centros comerciales con un área locativa bruta de aprox. 333.345 m2 y mantiene un portfolio de oficinas por 93.144 m2 de las cuales 73.662 m2 en oficinas tipo AAA & A y el restos corresponden a oficinas tipo B. IRSA también cuenta con una participación en Banco Hipotecario y hoteles.

Cresud detenta una fuerte posición competitiva en el mercado agropecuario regional e inmobiliario en Argentina, principalmente a través de su participación controlante en IRSA, la mayor compañía de bienes raíces del país (calificada en A(arg) por FIX). IRSA posee, a través de IRSA PC, a Mar´21 centros comerciales con un área locativa bruta de aprox. 335.893 m2 y mantiene un portfolio de oficinas por 114.475 m2 de las cuales 94.993 m2 en oficinas tipo AAA & A. IRSA también cuenta con una

participación en Banco Hipotecario y hoteles.

La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía y su diversificación internacional. A Mar'21, la cartera de tierras de Cresud alcanzaba las 465.353 hectáreas en reserva y 296.441 productivas distribuidas entre Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. Si bien, la compañía se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda, dicho riesgo se ve parcialmente mitigado por su portafolio de activos denominado en dólares y la generación de fondos provenientes de actividades agropecuarias. La compañía logra vender sus propiedades, en promedio, por un monto de entre 2-3x su valor en libros.

A Mar'21, Cresud en términos consolidados alcanzaba un ratio de deuda neta a EBITDA de 7.2x y una cobertura de intereses con EBITDA de 1.1x. En Feb'21 Cresud vendió el 100% de Carnes Pampeanas por USD 10 MM, mientras que en Mar'21 la compañía culminó el proceso de ampliación de capital donde se suscribieron 90 MM de nuevas acciones y de warrants por USD 42.5 MM. Adicionalmente, la compañía anunció la venta de una fracción de 2.440 del establecimiento "San Pedro", ubicado en provincia de Entre Ríos por un valor de USD 8,6 millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

FIX monitoreará la evolución de la normativa cambiaria dictada por BCRA y su aplicación, que con la continuidad a la comunicación "A 7272", modificatoria de la "A 7106" y "A 7230" podría obligar al grupo a realizar nuevas propuestas de canjes, con la incertidumbre que dicha situación genera. Los factores que podrían derivar en acciones de calificación positivas: Aumento de los niveles de liquidez disponible para afrontar compromisos operativos y financieros a lo largo de la crisis desatada a partir del COVID-19, menores restricciones cambiarias para acceder al MULC, mayor visibilidad en cuanto a los niveles de actividad, ocupación y valor de activos pos pandemia. Ante este escenario, Fix evaluará la situación económica de acuerdo a la nueva estructura y moneda de la deuda de Cresud y sus subsidiarias. Los factores que podrían derivar en acciones de calificación negativas: Retraso en la obtención de liquidez adicional para manejar un escenario potencial de nuevas restricciones en la normal.

Contactos

Analista Principal

Candido Perez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Gustavo Avila

Director

Gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial

Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.