

Cresud S.A.C.I.F.yA.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX (afiliada a Fitch Ratings) confirmó la calificación de emisor de largo plazo de Cresud S.A.C.I.F.yA (Cresud) y de las Obligaciones Negociables previamente emitidas en AA(arg), Perspectiva Estable, y asignó en la misma categoría a las ON Clase XLI y Clase XLII a ser emitidas por la compañía. En este caso, Cresud ofrece un título denominado en pesos por el equivalente a USD 10 millones ampliable hasta el monto disponible del Programa, con vencimiento en 18 meses y tasa Badlar con margen a licitar; y otro título denominado en dólares y pagadero en pesos (DL) por USD 10 millones, también ampliable hasta el monto disponible del Programa, a 37 meses con vencimiento escalonado a partir del mes 30, cupón del 0% con precio a licitar, a ser suscripto en efectivo en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha o en especie mediante la ON Clase XXX a la relación de suscripción en especie.

Consistente capacidad financiera: Cresud y el grupo demostraron su capacidad para enfrentar y refinanciar elevados servicios de deuda en un contexto macroeconómico desfavorable, a través de la recuperación parcial en la generación de fondos, sumado a las ventas de propiedades que permitieron compensar su caída durante el contexto de pandemia por COVID-19, principalmente en el segmento de propiedades. 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 del flujo de fondos de Cresud, el cual de forma separada agrega al análisis del grupo consolidado alrededor de USD 629 millones de deuda (56% del total) y un flujo de fondos con un perfil más volátil. El Grupo enfrentó servicios de deuda por USD 366 millones durante el ejercicio fiscal 2022, que implicó emisión en el mercado local, venta de activos y canje de ON por un total de USD 266 millones en cabeza de IRSA y Cresud, teniendo en cuenta las restricciones normativas impuestas por el BCRA, demostrando las diversas fuentes de financiamiento disponibles que tiene la compañía. Asimismo, durante el primer semestre del ejercicio 2023, a través de IRSA, ha cancelado deuda por USD 205 millones (ON Clase I, II y IX) y tomado nueva por USD 90 millones (ON Clase XV y XVI). Por lo anterior y la sólida capacidad de generación de fondos, la compañía continúa exhibiendo una elevada flexibilidad financiera. No obstante, FIX espera que la compañía mantenga, en el mediano plazo, niveles de endeudamiento neto en torno a 5x.

Sólida posición competitiva: 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 AA(arg) por FIX).

Diversificado portafolio de activos: La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía. A diciembre 2022, la cartera de tierras de Cresud alcanzaba las 456.258 hectáreas en reserva y 304.837 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. IRSA poseía a diciembre 2022 centros comerciales con un área locativa bruta de aproximadamente 336.240 m² y mantiene un portafolio de oficinas por 82.708 m² de las cuales 63.226 m² en oficinas tipo AAA & A. IRSA también cuenta con una participación en Banco Hipotecario y hoteles.

Sensibilidad de la calificación

FIX considera que la compañía mantendrá un apalancamiento neto de 5x sobre EBITDA y una cobertura de intereses en torno a 2x. Por otro lado, FIX monitoreará la evolución de la

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA(arg)
ON Clase XXX por hasta USD 20 millones ampliable por hasta USD 50 millones	AA(arg)
ON Clase XXXI por hasta USD 40.2 millones	AA(arg)
ON Clase XXXIII por hasta USD 35,7 millones	AA(arg)
ON Clase XXXIV por hasta USD 35,7 millones	AA(arg)
ON Clase XXXV por hasta USD 15 millones ampliable hasta el Monto Total Máximo	AA(arg)
ON Clase XXXVI por hasta USD 20 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa	AA(arg)
ON Clase XXXVII por hasta USD 20 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa	AA(arg)
ON Clase XXXVIII por hasta USD 82.605.801	AA(arg)
ON Clase XXXIX por hasta \$ 2.500 millones, ampliable por hasta \$ 7.500 millones	AA(arg)
ON Clase XL por hasta USD 30 millones, ampliable por hasta USD 50 millones	AA(arg)
ON Clase XLI por hasta USD 10 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa	AA(arg)
ON Clase XLII por hasta USD 10 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa	AA(arg)
Perspectiva	Estable

Acciones Ordinarias	1
---------------------	---

Resumen Financiero

Cresud S.A.C.I.F.yA.		
Consolidado	31/12/2022	30/06/2022
(\$ millones constantes a Dic22)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	713.603	757.165
Deuda Financiera	198.233	205.619
Ingresos	134.604	137.133
EBITDA	57.196	58.230
EBITDA (%)	38.877	68.300
Deuda Total / EBITDA (X)	5,1	3,0
Deuda Neta Total / EBITDA (X)	4,5	2,3
EBITDA / Intereses (X)	2,0	3,4

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[IRSA Inversiones y Representaciones S.A. Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2022](#)

Analistas

Analista Principal
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235-8171

Analista Secundario
 Cándido Pérez
 Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
 +54 11 5235-8119

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillón
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235-8123

normativa cambiaría dictada por el BCRA y su aplicación, (la comunicación "A7106", su continuación "A 7230" y "A 7272") podría obligar al grupo a realizar nuevas propuestas de canjes en 2023, con la incertidumbre que dicha situación genera. Los factores que podrían derivar en acciones de calificación negativas: un cambio de la calificación de IRSA, un cambio en el nivel de apalancamiento por encima de la volatilidad del sector con ratios de apalancamiento superiores a 6x sobre EBITDA y cobertura de intereses menores a 2x; o una mayor dependencia de la compañía a los flujos de IRSA podría presionar la calificación a la baja. Los factores que podrían derivar en acciones de calificación positivas: apalancamiento inferior a 1x sobre EBITDA y cobertura de intereses superior a 5x.

Liquidez y Estructura de Capital

Liquidez adecuada: A diciembre 2022 (año móvil), Cresud en términos consolidados alcanzaba un ratio de deuda neta a EBITDA de 4,5x y una cobertura de intereses con EBITDA de 2,0x. La deuda con vencimiento en el corto plazo ascendía a USD 462 millones, con caja e inversiones corrientes por USD 264 millones. Cabe aclarar que, con posterioridad a diciembre 2022 IRSA logró acceder al MULC y cancelar las ON Clase I, II y IX, con vencimientos en marzo 2023, por un total de USD 182 millones; y asimismo, realizó la emisión de las ON Clase XV y XVI por un total de USD 90 millones (USD 22,5 millones de ON Clase XVI integradas en especie mediante ON Clase IX), reduciendo el nivel de deuda y despejando parcialmente vencimientos de corto plazo.

Perfil del Negocio

Cresud es una compañía agrícola dedicada a la adquisición, desarrollo y operación de campos con potencial de apreciación. La compañía posee un importante portafolio de campos con una superficie total de aproximadamente 761.095 hectáreas propias distribuidas en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. Las operaciones en Brasil, en Bolivia y en Paraguay se llevan a cabo a través de Brasilagro (con participación directa e indirecta del 34,1%), empresa que consolida desde 2012.

La compañía posee actualmente una participación de aproximadamente un 56% en IRSA, una empresa de bienes raíces líder en el país dedicada a la adquisición, desarrollo y operación de edificios de oficinas, centros comerciales y hoteles de lujo. Adicionalmente, IRSA opera en negocios financieros a través de su participación del 30% en Banco Hipotecario.

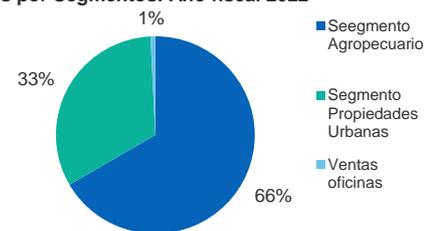
La compañía divide sus negocios en dos segmentos: Negocio Agropecuario y Negocio Propiedades Urbanas (incluye principalmente las operaciones de IRSA).

Las ventas están en línea con la facturación y el EBITDA incorpora los resultados por las ventas de propiedades (oficinas en IRSA y campos en Cresud) y el reconocimiento inicial y cambios en el valor de los activos biológicos. Durante los ejercicios fiscales 2022 y 2021 la compañía realizó la mayor venta de oficinas de los últimos años, representando el 41% y 30% del EBITDA consolidado, respectivamente. Por su parte, las ventas de campos aportaron el 14% del total, mostrándose también por encima de los últimos años.

Los Negocios Agropecuarios de Cresud comprenden principalmente la adquisición, transformación y venta de tierras y la producción agropecuaria y hacienda. Actualmente la compañía posee 761.095 hectáreas de las cuales 456.258 en reserva y 304.837 productivas distribuidas entre Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. Asimismo, alquila 117.285 hectáreas adicionales (Argentina y Brasil) totalizando productivas por 422.122 hectáreas a diciembre 2022.

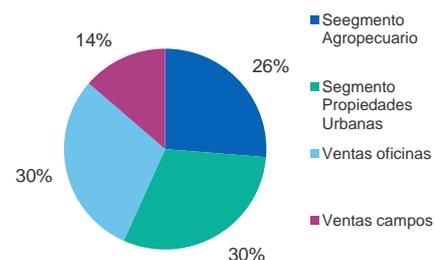
Adquisición, transformación y venta de tierras: el desarrollo de tierras y venta de propiedades rurales presenta un nivel de actividad volátil y se encuentra fuertemente ligada a las condiciones de rentabilidad del sector agropecuario, al entorno regulatorio, a la evolución del tipo de cambio y a la disponibilidad de tierras. Durante el ejercicio 2022, la compañía mediante Brasilagro,

Ventas por Segmentos: Año fiscal 2022



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

EBITDA Aj. por segmento a Junio 2022

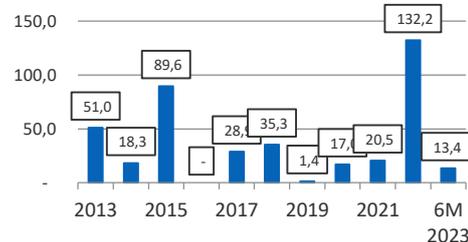


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

vendió una fracción de 4.573 hectáreas del campo “Rio Do Meio” por la suma de BRL 130,1 millones (aproximadamente USD 23,9 millones) y otra fracción de 3.723 hectáreas del campo “Alto Taquari” por la suma de BRL 589 millones (aproximadamente USD 108,3 millones). Durante el primer semestre del ejercicio 2023 lleva ventas dos fracciones por un total de USD 13,4 millones (863 hectáreas del campo “Moroti” y 1.965 hectáreas del campo “Rio do Meio”).

Producción agropecuaria y hacienda: la producción agropecuaria se encuentra expuesta principalmente a factores climáticos, aunque éstos se ven mitigados por la diversificación geográfica de los campos en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. En 2022 tanto las ventas como el EBITDA se colocaron por encima del promedio de los últimos años, aunque el 2023 inició lejos de esa performance. Respecto de granos, durante 2022 se mantuvo una producción por encima del promedio de los últimos 5 años, luego de la recuperación en 2020, aunque aun levemente por debajo de los máximos de 2020 (-6%). Sin embargo, el aumento en los precios de los commodities le permitió casi duplicar en 2022 los ingresos por ventas de 2021, aunque el EBITDA resultó un 19% inferior interanual por el incremento de los costos asociados. Durante el primer semestre del ejercicio 2023, si bien no comprende la época fuerte de cosecha, se observa el impacto de la sequía con consecuente caída de la producción del 27% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior. Por su parte, la hacienda mostró una caída del 12% en los volúmenes de 2022 respecto de 2021, aunque compensada por una variación positiva en el resultado por tenencia y en los resultados por venta debido a que el aumento de los precios del ejercicio 2022 superó a la inflación. Durante el primer semestre del ejercicio 2023 este rubro exhibió una recuperación del 20% interanual, pero con caída en el nivel de ingresos debido a que los precios no acompañaron la inflación. La caña de azúcar mostró una reducción en la producción del 8% en 2022, aunque generando mejores resultados como consecuencia del alza en los precios. Durante el primer semestre del ejercicio 2023 la caña de azúcar se vio doblemente afectada por caída en los precios y suba de costos en Brasil llevando el resultado a neutro.

Ventas de Campos
USD' MM



Elaborado por FIX en base a información de la empresa.

Granos - Volumen de Producción								
(en toneladas)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IIQ2022	IIQ2023
Maíz	302.513	381.443	194.352	433.910	342.726	401.104	231.058	159.712
Soja	203.526	225.916	355.670	359.055	339.954	327.176	10.559	13.760
Trigo	29.905	32.297	37.378	43.862	36.594	35.398	33.615	22.696
Sorgo	4.922	4.131	1.721	5.895	26.704	15.469	2.725	2.066
Girasol	3.853	6.221	6.428	2.573	4.846	3.493	232	(7)
Otros	3.690	2.103	3.689	12.195	25.409	22.225	8.954	10.292
Total	548.409	652.111	599.238	857.490	776.233	804.865	287.143	208.519

Caña de azúcar - Volumen de Producción								
(en toneladas)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IIQ2022	IIQ2023
Total	1.062.860	924.776	1.999.335	2.360.965	2.364.535	2.187.134	1.532.990	1.287.194

Ganadería - Volumen de Producción								
(en toneladas)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IIQ2022	IIQ2023
Hacienda	8.061	10.751	11.173	11.783	9.956	8.746	3.575	4.273
Leche	13.968	3.891	-	-	-	-	-	-
Total	22.029	14.642	11.173	11.783	9.956	8.746	3.575	4.273

Elaborado por FIX en base a información de la empresa.

Riesgo del Sector

La actividad agropecuaria es considerada fuertemente cíclica y se caracteriza por la generación de flujos volátiles. Los mismos responden al comportamiento errático de los precios internacionales de los granos y oleaginosas que responden a las cambiantes situaciones de

oferta y demanda mundial para cada cultivo. A su vez, la oferta de cada cultivo es afectada por las condiciones climáticas de cada región que impacta el rinde de cada campaña.

En Argentina, la campaña 2022-23 se desarrolla con un empeoramiento de las condiciones climáticas dado el estiramiento e intensificación del fenómeno de “La Niña” que reduce la cantidad y volumen de lluvias, empeorando la humedad de los suelos, los cuales ya se encontraban con niveles de baja humedad por el acumulación de bajas precipitaciones en las dos campañas anteriores. A su vez, las heladas ocurridas en ciertas zonas del país, combinadas con calores intensos continúan afectando negativamente los rendimientos esperados de los cultivos. Esta situación derivará en menores niveles de producción, y reducidos ingresos para los productores.

Según USDA, la cosecha de trigo -ya realizada- muestra una caída de producción mayor al 40% y 12% respectivamente contra la campaña anterior. A su vez, las estimaciones de producción para la cosecha gruesa 2022-23 continúan ajustándose a la baja, con caídas respecto a las estimaciones pre campaña en torno al 30% en el caso de la soja, alcanzando 33 millones de toneladas, lo que representaría la peor campaña en 14 años. En el caso del maíz, el recorte de producción rondaría el 20% con un total en el orden de las 40 millones de toneladas. Por último, el girasol registraría una caída mayor al 10%. La zona núcleo continúa siendo la más afectada.

Por su parte, los precios internacionales se mantienen en niveles históricamente altos, aunque hacia adelante una normalización de los factores climáticos globales y de los stocks junto a condiciones financieras más apretadas podría significar que los precios tiendan a acomodarse en valores más cercanos a los promedios históricos.

A nivel local, un persistente retraso cambiario presionaría los márgenes de rentabilidad, aunque medidas gubernamentales para alentar la liquidación de granos como lo fue el Programa de Incremento Exportador (PIE), de septiembre y diciembre de 2022, podrían compensar transitoriamente dicha reducción. Si bien un salto cambiario beneficiaría al sector en el mediano y largo plazo, dada la alta proporción de deuda denominada en dólares y estacionalidad de ventas, en el corto plazo significaría niveles de apalancamiento mayores y coberturas reducidas.

Respecto a los costos, aunque el precio de los agroquímicos y fertilizantes muestra una tendencia decreciente, las restricciones a las importaciones podrían afectar la disponibilidad de ciertos insumos, especialmente los agroquímicos.

En cambio, la situación del agro en Brasil es más alentadora ya que se espera cosecha récord en soja, maíz y trigo, a la vez que los precios se mantienen en niveles históricamente elevados. La cosecha de soja sería de 150 millones de toneladas en 2023/23 (un 18% mayor que la temporada anterior), la producción de maíz sería de 123 millones de toneladas (+9% i/a y rendimientos promedio 6% mayores al promedio de los últimos 5 años) y el trigo también tendría récord de 10 millones de toneladas (+38% i/a) producto de mayor área sembrada y mejores rendimientos.

Posición competitiva

Cresud es una de las principales compañías agropecuarias del país, dentro de un sector que posee un elevado grado de atomización. La compañía cuenta con un significativo portafolio de campos con una superficie total de aproximadamente 761.095 hectáreas propias distribuidas en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay, y basa su estrategia en una visión inmobiliaria del negocio agropecuario a través de Brasilagro (con participación directa e indirecta del 34,1%). El objetivo de Cresud se focaliza en consolidar su posición competitiva en el país, y expandir sus negocios en la región.

Adicionalmente, a través de su participación en IRSA, la compañía mantiene una posición de liderazgo en el mercado de centros comerciales en la Ciudad de Buenos Aires (área de más alto nivel demográfico del país y con un poder adquisitivo superior al promedio nacional) cercana al 67%.

Adicionalmente, presta servicios de comercialización agropecuario a través de su participación del 50,1% en Futuros y Opciones.com S.A.

Administración y Calidad de Accionistas

Cresud S.A.C.I.F Y A. es una sociedad controlada por Eduardo S. Elsztain en forma directa e indirecta en un 38,48%. El 61,52% del paquete accionario cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y sus ADR en el mercado accionario NASDAQ en Estados Unidos.

Factores de Riesgo

- Negocio agropecuario sujeto a la volatilidad en los precios de los granos y a factores climáticos que determinan los rindes de cada campaña. La diversificación geográfica de los campos permite reducir el impacto negativo del clima adverso en una región limitando la producción expuesta a este riesgo.
- La calidad crediticia de Cresud permanece expuesta al riesgo asociado a operar en la industria de bienes raíces en Argentina, incluyendo el riesgo de descalce de moneda ante una eventual devaluación por poseer su deuda principalmente en moneda extranjera, y la mayor parte de su flujo de fondos estable en moneda local. Esto se encuentra parcialmente mitigado por su portafolio de activos denominado en dólares y la generación de fondos provenientes de actividades agropecuarias.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A diciembre 2022 (año móvil), Cresud consolidado generó ventas y EBITDA por USD 760 millones y USD 219 millones respectivamente, con margen EBITDA del 28,9%, exhibiendo un nivel de ventas en línea con el ejercicio 2022, pero un EBITDA 42% inferior, debido principalmente a los siguientes motivos:

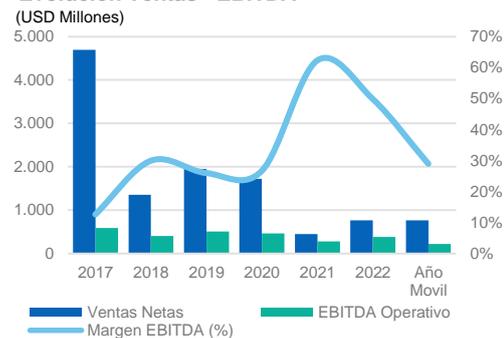
- Caída en la producción de granos de un 10%, principalmente en Argentina debido al impacto de la sequía, sumado a menores precios en la venta de maíz en Brasil al momento de la cosecha.
- Menores rindes en la caña de azúcar en Brasil (11% aproximadamente) y caída de precios, sumado a aumento de costos de fertilizantes y transporte.
- Menores ventas de activos (oficinas y campos) durante el primer semestre del ejercicio 2023, representando el año móvil a diciembre 2022 aproximadamente la mitad del ejercicio 2022. Cabe aclarar que el resultado de las ventas de activos se expone en el EBITDA pero no en las ventas.
- Lo anterior parcialmente compensado por mejor performance del segmento de Propiedades Urbanas, luego de su recuperación en los niveles ocupación y consumo en centros comerciales, como así también en hoteles y oficinas, aunque esto último con reducción de metros cuadrados alquilables producto de las ventas realizadas.

Cabe aclarar que la caída en el volumen de ventas y monto de EBITDA hasta 2020 se debe a la desconsolidación de IDBD. Durante el ejercicio fiscal 2018, la suba de márgenes se encuentra ligada a la venta de Shufersal y desconsolidación de sus estados contables en los balances de Cresud, la cual presentaba una gran participación en las ventas del holding con márgenes de rentabilidad en torno al 6%.

Flujo de fondos

En términos consolidados, Cresud ha presentado históricamente Flujos de Fondos Libres (FFL) negativos a pesar de la fuerte generación de fondos de su subsidiaria IRSA, debido principalmente a la volatilidad del negocio agropecuario y de las ventas de campos. A diciembre 2022 (año móvil), el FFL consolidado fue negativo en USD 177 millones, explicado principalmente por inversiones en capital por USD 92 millones y pago de dividendos por USD 82 millones.

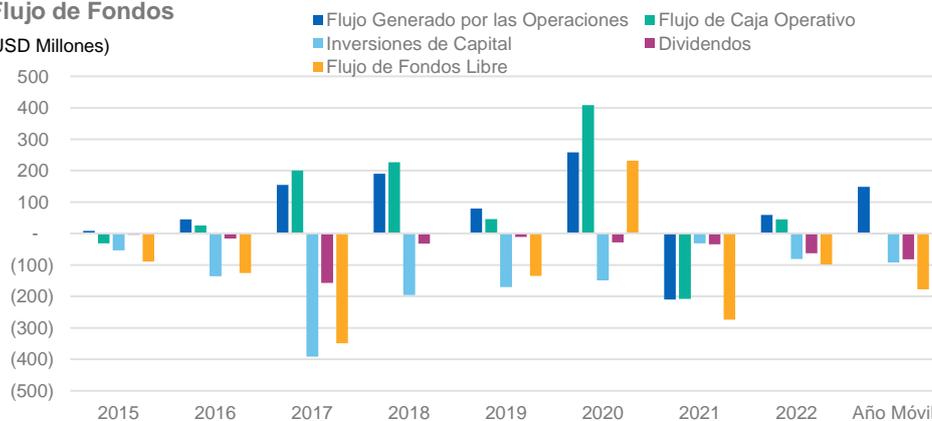
Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

(USD Millones)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Las inversiones de capital promedio históricas se ubican en torno al 10% de la ventas. Para 2023 y 2024 se espera que ese valor se incremente en USD 20 millones cada año debido a las inversiones comprometidas en Costa Urbana a desarrollar por parte de IRSA.

Liquidez y estructura de capital

Cresud presenta una posición de caja y equivalentes que a diciembre 2022 ascendía a USD 264 millones y cubría en 0,4x la deuda de corto plazo que ascendía a los USD 462 millones. Cabe aclarar que con posterioridad a diciembre 2022 IRSA canceló (mediante pagos en efectivo y canjes) ON por USD 205 millones (Clases I, II y IX).

A diciembre 2022 (año móvil), Cresud presentaba niveles de endeudamiento neto consolidado de 4,5x, que comparan negativamente contra los 2,4x de junio 2022, y cobertura de intereses con EBITDA de 2,0x, comparando también negativamente contra 3,4x a junio 2022. La caída en los ratios se debe principalmente al menor EBITDA acumulado durante el año móvil a diciembre por las razones expuestas anteriormente.

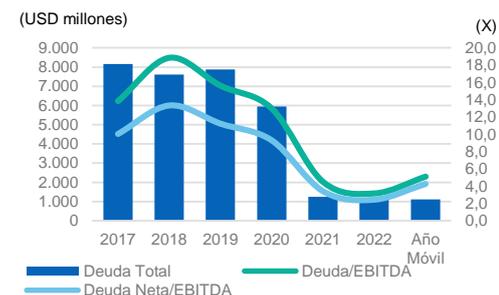
El segmento agropecuario le suma deuda al consolidado por USD 629 millones y un flujo de fondos con un perfil más volátil. El segmento comercial (FyO) por su parte le agrega deuda por USD 32,2 millones. Habiendo cancelado los vencimientos de marzo 2023 señalados arriba por USD 205 millones, durante 2023 le quedarían vencimientos por enfrentar en torno a USD 257 millones. FIX espera que la compañía mantenga, en el mediano plazo, niveles de endeudamiento neto en torno a 5x.

Si bien la compañía se encuentra expuesta a riesgo de descalce de moneda, este se ve mayormente mitigado por el elevado nivel de activos valuados en dólares.

Fondeo y flexibilidad financiera

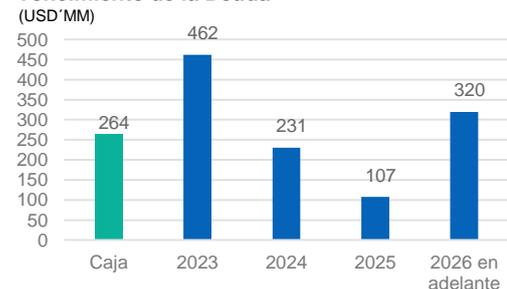
El grupo ha demostrado una elevada flexibilidad financiera producto de una fuerte y estable generación de fondos, una sólida posición de liquidez y un importante historial de emisiones internacionales. Durante el ejercicio 2022 Cresud e IRSA concretaron emisiones de deuda por USD 238 millones (USD 36 millones ON Clase XXXIV, USD DL 42 millones ON Clase XXXV, USD DL 41 millones ON Clase XXXVI, USD 24 millones ON Clase XXXVII, USD 38 millones ON Clase XXXIX en cabeza de Cresud y USD 58,1 millones a través de la ON Clase XIII de IRSA) y la reestructuración de vencimientos luego de los canjes de la ON Clase 2 (IRSA) con aceptación del 66% (USD 239 millones) y ON Clase XXIII con aceptación del 87% (USD 98,4 millones), sumado a aportes de capital en Cresud durante el ejercicio 2021 por USD 42,5 millones. Durante el primer semestre del ejercicio 2023, a través de IRSA, han cancelado deuda por USD 205 millones (ON Clase I, II y IX) y tomado nueva por USD 90 millones (ON Clase XV y XVI). Cresud, por su parte, en diciembre 2022 emitió la ON Clase XL (DL) por USD 38,2 millones.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Vencimiento de la Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Cresud S.A.C.I.F. y A.						
(millones de ARS, año fiscal finalizado en junio)						
Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	Dic 22	2022	2021	2020	2019
Período		6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	38.877	14.642	68.300	62.040	43.757	84.851
EBITDAR Operativo	38.877	14.642	68.300	62.040	43.757	84.851
Margen de EBITDA	28,9	21,7	49,8	62,4	36,5	21,7
Margen de EBITDAR	28,9	21,7	49,8	62,4	36,5	21,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	(23,3)	(31,1)	(12,9)	(35,4)	97,9	(7,8)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,3	1,7	1,5	0,2	4,8	1,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,0	1,3	3,4	1,9	1,3	1,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,0	1,3	3,4	1,9	1,3	1,1
EBITDA / Servicio de Deuda	0,4	0,3	0,4	0,4	0,1	0,2
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,4	0,2	0,4	0,4	0,1	0,2
FGO / Cargos Fijos	2,3	1,7	1,5	0,2	4,8	1,3
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,2)	0,0	(0,0)	0,4	0,1
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	4,3	5,4	6,7	53,0	9,1	16,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	5,1	6,8	3,0	4,7	33,7	19,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,5	5,6	2,3	3,7	24,1	14,3
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	5,1	6,8	3,0	4,7	33,7	19,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	4,5	5,6	2,3	3,7	24,1	14,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,8	10,8	9,3	11,2	2,4	9,2
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	41,3	41,3	67,9	37,7	23,5	16,8
Balance						
Total Activos	713.603	706.922	757.165	795.733	2.420.673	2.558.435
Caja e Inversiones Corrientes	46.801	33.106	49.947	64.586	419.753	473.739
Deuda Corto Plazo	81.786	81.786	139.572	110.332	346.707	283.261
Deuda Largo Plazo	116.447	116.447	66.047	182.526	1.129.105	1.400.427
Deuda Total	198.233	198.233	205.619	292.858	1.475.812	1.683.689
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	198.233	198.233	205.619	292.858	1.475.812	1.683.689
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	198.233	198.233	205.619	292.858	1.475.812	1.683.689
Total Patrimonio	297.090	297.090	295.853	248.436	430.451	448.237
Total Capital Ajustado	495.323	495.323	501.472	541.294	1.906.264	2.131.926

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	26.400	7.461	10.637	(27.801)	128.437	26.133
Variación del Capital de Trabajo	(26.930)	(10.422)	(2.631)	465	11.207	(1.959)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(530)	(2.961)	8.006	(27.336)	139.645	24.174
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(16.314)	(8.483)	(14.530)	(7.088)	(17.898)	(47.114)
Dividendos	(14.530)	(9.551)	(11.131)	(781)	(4.432)	(7.534)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(31.374)	(20.995)	(17.655)	(35.205)	117.315	(30.474)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	38.628	7.767	41.277	45.542	1.375	5.152
Otras Inversiones, Neto	(12.787)	6.217	(8.300)	133.128	158.573	100.578
Variación Neta de Deuda	(21.898)	(21.290)	(17.894)	(65.622)	8.936	(86.926)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	1.432	2.389	(741)	(11.265)	(231.715)	52.516
Variación de Caja	(25.998)	(25.912)	(3.312)	66.578	54.484	40.845

Estado de Resultados						
Ventas Netas	134.604	67.484	137.133	99.501	119.813	390.235
Variación de Ventas (%)	(1,8)	(3,6)	37,8	(17,0)	(69,3)	12,0
EBIT Operativo	(21.237)	(16.959)	61.848	23.283	36.843	46.716
Intereses Financieros Brutos	19.833	10.931	20.126	33.331	34.033	77.148
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	35.290	19.237	90.134	(57.484)	124.832	(168.683)

(*) Moneda constante a diciembre 2022

2020: incluye Deuda \$ 1.098.292 correspondiente al Centro de Operaciones Israel.

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance
- COVID-19: es la enfermedad infecciosa causada por el coronavirus que se ha descubierto más recientemente. Tanto el nuevo virus como la enfermedad eran desconocidos antes de que estallara el brote en Wuhan (China) en diciembre de 2019.
- ON: Obligaciones Negociables
- USD: dólar estadounidense
- BRL: real
- MULC: Mercado Único y Libre de Cambios
- HD: Hard dollar
- DL: Dollar linked
- USDA: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase XXX por hasta USD 20 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	USD 25 millones
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Suscripción:	En Pesos al tipo de cambio del día hábil anterior al inicio del período de licitación pública, correspondiente al tipo de cambio determinado y publicado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) mediante la Comunicación "A" 3500 o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo. El tipo de cambio será informado en el aviso de resultados.
Moneda de Pago:	En Pesos al tipo de cambio resultado del promedio aritmético simple de los últimos 3 días hábiles previos a la fecha de cálculo correspondiente del tipo de cambio publicado por el BCRA Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo), siempre y cuando dicho tipo de cambio reflejare el tipo de cambio para la liquidación de divisas proveniente de la exportación de los productos de referencia (descritos en los capítulos N° 10, 12, 15 y 23 del nomenclador común del Mercosur), el cual será calculado por la compañía. En el supuesto que (i) dicho tipo de cambio no reflejare el tipo de cambio para la liquidación de divisas proveniente de la exportación de los productos de referencia, circunstancia que deberá ser informada por la compañía, o (ii) el BCRA dejare de efectuar dicha determinación y publicación, será en primer lugar, el promedio aritmético del tipo de cambio comprador de los Pesos equivalentes a un Dólar Estadounidense divisa por la liquidación de divisas proveniente de la exportación de cada uno de los productos de referencia informado por el BCRA al cierre de operaciones; o (y) si este último no se encontrara disponible por cualquier causa, en segundo lugar, el promedio aritmético de la cotización del Dólar Estadounidense divisa comprador por la liquidación de divisas proveniente de la exportación de productos de referencia informada por los siguientes bancos: la Sucursal de Citibank N.A establecida en la República Argentina, Banco Santander Río S.A., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Banco Itaú Argentina S.A. en Argentina, al cierre de sus operaciones.
Fecha de Vencimiento:	31 de agosto de 2023.
Amortización de Capital:	100% en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa fija del 2%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Principalmente refinanciación de pasivos y financiar capital de trabajo en Argentina.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XXXI por hasta USD 40,2 millones.

Monto Autorizado:	Hasta USD 44.163.240.
Monto Emisión:	USD 1,3 millones
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Suscripción:	Serán integradas únicamente en especie, mediante la entrega de Obligaciones Negociables Clase XXIV, de conformidad con los procedimientos establecidos por el agente de canje y de acuerdo a los términos de la oferta de canje.
Moneda de Pago:	Dólares.
Fecha de Vencimiento:	12 de noviembre de 2023.
Amortización de Capital:	33% del capital el 12/01/2021, 33% del capital el 12/11/2022 y el restante 34% el 12/11/2023.
Intereses:	Tasa fija del 9%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Contraprestación del Canje:	El 100% del monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XXIV presentadas para el canje y aceptadas por la compañía y los intereses devengados de las Obligaciones Negociables Clase XXIV hasta la fecha de liquidación y emisión (ver suplemento). Incluyendo un repago de efectivo de al menos el 40% del capital de las Obligaciones Negociables Clase XXIV (hasta USD 29.442.180).
Destino de los fondos:	La emisión de las Obligaciones Negociables estará destinada a la refinanciación de pasivos de la Compañía conforme el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XXXIII por hasta USD 35,7 millones.

Monto Autorizado:	Hasta USD 35.737.138.
Monto Emisión:	USD 18.797.690.
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Suscripción:	Las ON Clase XXXIII podrán ser integradas en especie, mediante la entrega en canje de Obligaciones Negociables Existentes, de conformidad con los procedimientos y de acuerdo a los términos de la Oferta de Canje.
Moneda de Pago:	Dólares.
Fecha de Vencimiento:	6 de julio de 2024.
Amortización de Capital:	Amortizaciones anuales del 33%, 33% y 34%, respectivamente.
Intereses:	Tasa fija del 6,99%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Contraprestación del Canje:	El 100% del monto de capital de Obligaciones Negociables Clase XXV presentadas para el canje y aceptadas por la compañía y los intereses devengados de las Obligaciones Negociables Clase XXV hasta la fecha de liquidación y emisión (ver suplemento). Asimismo, la Compañía ofrece una contraprestación anticipada del pago de USD 0,075 por cada USD 1 de Obligaciones Negociables Existentes entregadas y aceptadas antes de la fecha límite para acceder a la contraprestación por aceptación (ver suplemento). Dicha contraprestación se abanará en Pesos en la fecha de emisión y liquidación de acuerdo al tipo de cambio publicado por la comunicación "A" 3500 del BCRA del día hábil anterior a la fecha de expiración del canje (ver suplemento).
Destino de los fondos:	En el caso de la Oferta de Canje, la Compañía no recibirá ningún pago en efectivo. En contraprestación por la emisión de Obligaciones Negociables Clase XXXIII, según lo contemplado en el Suplemento de Prospecto, la Compañía recibirá Obligaciones Negociables Existentes. Cancelaremos las Obligaciones Negociables Existentes recibidas en la Oferta de Canje.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina. (El domicilio de pago de la Clase XXXIII será realizado en una cuenta en Caja de Valores de Nueva York cuyo fin la Compañía pondrá a disposición dólares estadounidenses en una cuenta informada por Caja de Valores en dicha jurisdicción.)

Obligaciones Negociables Clase XXXIV por hasta USD 35,7 millones.

Monto Autorizado:	Hasta USD 35.737.138.
Monto Emisión:	USD 35.737.138.
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Suscripción:	Integradas en efectivo, en Dólares Estadounidenses.
Moneda de Pago:	Dólares.
Fecha de Vencimiento:	30 de junio de 2024.
Amortización de Capital:	Amortizaciones anuales del 33%, 33% y 34%, respectivamente.
Intereses:	Tasa fija del 6,99%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase XXXIV será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En este sentido, se deja aclarado que los fondos podrán ser destinados, a sola discreción de la Compañía a la cancelación total o parcial de vencimientos de capital programados hasta el 31 de diciembre de 2021 por emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina. (El domicilio de pago de la Clase XXXIV será realizado en una cuenta en Caja de Valores de Nueva York cuyo fin la Compañía pondrá a disposición dólares estadounidenses en una cuenta informada por Caja de Valores en dicha jurisdicción.)

Obligaciones Negociables Clase XXXV por hasta USD 15 millones (ampliable hasta el Monto Total Máximo).

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta el Monto Total Máximo.
Monto Emisión:	USD 41.853.821.
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Suscripción:	En Efectivo o en Especie. Efectivo: En Pesos, al el tipo de cambio publicado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) mediante comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) correspondiente al día hábil previo al cierre del período de licitación pública. El tipo de cambio será informado en el aviso de resultados. Especie: mediante la entrega de Obligaciones Negociables Clase XXIX. La Relación para Suscripción en Especie será informada por la Compañía mediante el Aviso de Suscripción.
Moneda de Pago:	En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precio.
Fecha de Vencimiento:	13 de septiembre de 2024.

Amortización de Capital:	25% del capital el 13/09/2023, 25% del capital el 13/03/2024 y el remanente el 13/09/2024.
Intereses:	Tasa fija del 3,5%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase XXXIV será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XXXVI por hasta USD 20 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones ampliable por hasta el monto disponible del Programa.
Monto Emisión:	USD 40,6 millones
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Suscripción:	En Pesos al tipo de cambio publicado por el BCRA mediante la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) expresado con cuatro decimales, correspondiente al día hábil previo al período de licitación pública (conforme este término se define en el suplemento de prospecto). El tipo de cambio inicial será informado una vez finalizado el período de licitación pública en el aviso de resultados.
Moneda de Pago:	En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precios.
Fecha de Vencimiento:	18 de febrero de 2025.
Amortización de Capital:	100% en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa fija del 2%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las ON Clase XXXVI será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en el suplemento de prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XXXVII por hasta USD 20 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones ampliable por hasta el monto disponible del Programa.
Monto Emisión:	USD 24,4 millones.
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Suscripción:	Integradas en efectivo, en Dólares Estadounidenses.
Moneda de Pago:	Dólares.
Fecha de Vencimiento:	15 de marzo de 2025.
Amortización de Capital:	100% en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa fija del 5,5%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las ON Clase XXXVI será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en el suplemento de prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XXXVIII por hasta USD 82.605.801.

Monto Autorizado:	Por hasta USD 82.605.801.
Monto Emisión:	USD 70,6 millones.
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Suscripción:	En especie mediante la entrega en canje de ON Clase XXIII existentes, de conformidad con los procedimientos y de acuerdo a los términos de la Oferta de Canje. La Compañía no aceptará suscripciones de Obligaciones Negociables en efectivo.
Moneda de Pago:	Dólares.
Fecha de Vencimiento:	3 de marzo de 2026.

Amortización de Capital:	100% en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa fija del 8% anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente (a excepción de la última cuota de intereses cuya fecha de pago será a los dos meses de la finalización del anterior período de intereses, pero del correspondiente mes) en las fechas informadas en el aviso de suscripción.
Destino de los fondos:	La Compañía no recibirá ningún pago en efectivo en virtud de la oferta de canje. En contraprestación por la emisión de ON, según lo contemplado en el Suplemento de Prospecto y Canje, la Compañía recibirá Obligaciones Negociables Existentes (ON Clase XXIII). La emisión de las ON estará destinada a la refinanciación de pasivos de la compañía conforme el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (particularmente se cancelarán las Obligaciones Negociables Existentes recibidas en la Oferta de Canje).
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XXXIX por hasta \$ 2.500 millones, ampliable por hasta \$ 7.500 millones

Monto Autorizado:	Por hasta \$ 2.500 millones, ampliable por hasta \$ 7.500 millones.
Monto Emisión:	\$ 5.122 millones.
Moneda de Emisión y Pago:	Pesos.
Forma de Suscripción:	Las Obligaciones Negociables Clase XXXIX deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos.
Fecha de Vencimiento:	23 de febrero de 2024.
Amortización de Capital:	100% en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa Badlar más 1%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Por período vencido en las fechas informadas en el aviso de suscripción.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase XXXIX será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XL por hasta USD 30 millones, ampliable por hasta USD 50 millones

Monto Autorizado:	Por hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	USD 38.210.127
Moneda de Emisión	Dólares.
Forma de Suscripción:	En efectivo, en Pesos convertidos al Tipo de Cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) expresado con cuatro decimales, correspondiente al Día Hábil previo al Período de Licitación Pública (conforme este término se define en el presente Suplemento de Prospecto). y considerando el Precio de Emisión. El Tipo de Cambio Inicial será informado una vez finalizado el Período de Licitación Pública en el Aviso de Resultados.
Moneda de Pago:	En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precios.
Fecha de Vencimiento:	21 de diciembre de 2026
Amortización de Capital:	El capital será amortizado en tres cuotas, comenzando el tercer aniversario de la Fecha de Emisión y Liquidación, conforme se indica a continuación: 33% de capital, a los 36 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; 33% de capital, a los 42 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y 34% de capital, en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	0%.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase XL será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" de este Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.
Ley Aplicable:	Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XLI por hasta el equivalente a USD 10 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa

Monto Autorizado:	Por hasta el equivalente a USD 10 millones ampliable por hasta el monto disponible del Programa.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Pesos
Forma de Suscripción:	En efectivo, en Pesos.
Moneda de Pago:	Pesos
Fecha de Vencimiento:	A los 18 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
Amortización de Capital:	100% en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Badlar más margen de corte a licitar. Pago trimestral.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las ON Clase XLI será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" de este Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y por cambio de control.
Ley Aplicable:	Argentina.

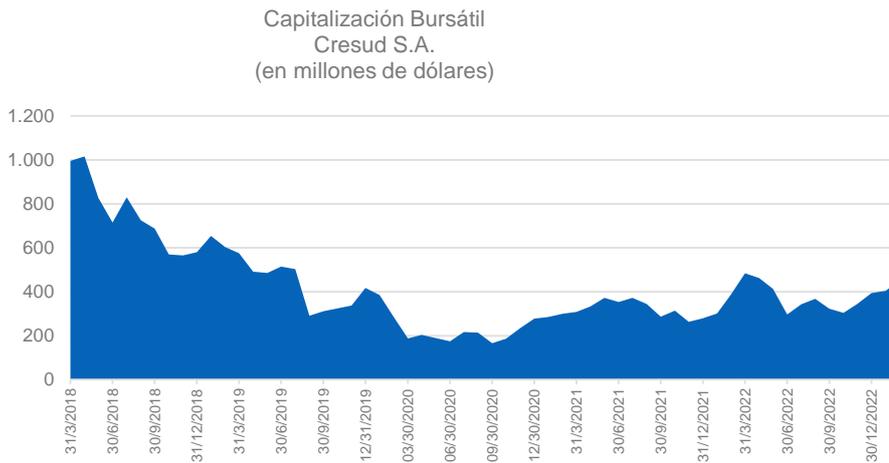
Obligaciones Negociables Clase XLII por hasta USD 10 millones, ampliable por hasta el monto disponible del Programa

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable por hasta el monto disponible del Programa.
Monto y Precio de Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Suscripción:	En efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial y considerando el Precio de Emisión de la Clase XLII o en especie, mediante la entrega de ON Clase XXX, a la Relación para Suscripción en Especie y considerando el Precio de Emisión de la Clase XLII.
Moneda de Pago:	En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precios.
Fecha de Vencimiento:	A los 37 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
Amortización de Capital:	El capital será amortizado en tres cuotas, comenzando el tercer aniversario de la Fecha de Emisión y Liquidación, conforme se indica a continuación: 33% de capital, a los 30 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; 33% de capital, a los 33 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y 34% de capital, en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	0%.
Destino de los fondos:	El producido neto de la colocación de las ON Clase XLII será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "Destino de los Fondos" de este Suplemento de Prospecto.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y por cambio de control.
Ley Aplicable:	Argentina.

Anexo IV. Acciones

Liquidez de la acción de Cresud en el mercado

Cresud cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1960, y en el Nasdaq (Estados Unidos) desde 1994. A febrero 2023, la capitalización bursátil de Cresud totalizaba USD 451 millones, tomando en cuenta la cotización del ADR en el mercado de Nueva York. El cuadro a continuación detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde agosto 2016.



Fuente: *Económica*.

Presencia

En los últimos doce meses a febrero 2023, la acción de Cresud registró una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas durante el año móvil a febrero 2023, la acción de Cresud registró una rotación del 132,1% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en 27,9%.

Participación

En los últimos doce meses a febrero 2023, el volumen negociado por Cresud en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$ 12.089 millones y tuvo una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 2,2%. Por otra parte, el ADR de Cresud negoció un total de USD 272 millones en el Nasdaq durante el período observado.

En conclusión, se considera que la acción de **Cresud** cuenta con una **alta liquidez**.

Anexo V. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **27 de marzo de 2023**, confirmó* en la **Categoría "AA(arg)"** con **Perspectiva Estable** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Cresud S.A.C.I.F.yA.** y de los siguientes títulos de largo plazo emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase XXX por hasta USD 20 millones, ampliable por hasta US\$ 50 millones.
- Obligaciones Negociables Clase XXXI por hasta USD 40,2 millones.
- Obligaciones Negociables Clase XXXIII por hasta USD 35.737.138.
- Obligaciones Negociables Clase XXXIV por hasta USD 35.737.138.
- Obligaciones Negociables Clase XXXV por hasta USD 15 millones, ampliables hasta el monto total máximo.
- Obligaciones Negociables Clase XXXVI por hasta USD 20 millones ampliables por hasta el monto disponible del Programa.
- Obligaciones Negociables Clase XXXVII por hasta USD 20 millones ampliables por hasta el monto disponible del Programa.
- Obligaciones Negociables Clase XXXVIII por hasta USD 82.605.801.
- Obligaciones Negociables Clase XXXIX por hasta \$ 2.500 millones, ampliables por hasta \$ 7.500 millones.
- Obligaciones Negociables Clase XL por hasta USD 30 millones, ampliables por hasta USD 50 millones.

Asimismo, se asignó en la **Categoría "AA(arg)"** con **Perspectiva Estable** la calificación de los siguientes títulos de largo plazo a ser emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase XLI por el equivalente a USD 10 millones, ampliables por hasta el monto disponible del Programa.
- Obligaciones Negociables Clase XLII por USD 10 millones, ampliables por hasta el monto disponible del Programa.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificadas dentro del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Por otra parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de la compañía, y de la liquidez de sus acciones en el mercado, se confirmó* en **Categoría 1** las acciones ordinarias de Cresud S.A.C.I.F.yA.

Categoría 1: Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gov.ar):

- Estados Financieros consolidados anuales auditados hasta el 30/06/22.
- Estados financieros intermedios condensados consolidados hasta el 31/12/22 (6 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co S.R.L.
- Prospecto del Programa Global de Obligaciones Negociables Simples de fecha 17-01-2020 disponible en www.cnv.gov.ar.
- Prospecto del Programa Global de Obligaciones Negociables Simples de fecha 31-10-2013 disponible en www.cnv.gov.ar
- Prospecto del Programa Global de Obligaciones Negociables Simples de fecha 19-02-2015 disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXX.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXI.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXIII.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXIV.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXV.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXVI.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXVII.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXVIII.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXIX.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XL.
- Información de la compañía disponible en cresud.com.ar.

Adicionalmente FIX contó la siguiente información privada provista por el emisor:

- Suplemento Preliminar de Prospecto de las ON Clase XLI y Clase XLII, enviado por mail de fecha 22 de marzo de 2023.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido 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: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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 sustituto 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.