

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

Informe Integral

Calificaciones

Calificación del emisor	A(arg)
ON Clase 23 por hasta US\$ 50 MM (ampliable hasta US\$ 200 MM)	A(arg)
ON Clase 25 por hasta US\$ 40 MM (ampliable hasta US\$ 200 MM)	A(arg)
ON Clase 27 por hasta US\$ 20 MM ampliable hasta US\$ 240 MM	A(arg)
ON Clase 29 por hasta US\$ 15 MM ampliable hasta US\$ 200 MM.	A(arg)
ON Clase 30 por hasta US\$ 20 MM ampliable por hasta US\$ 50 MM	A(arg)
ON Clase XXXI por hasta US\$ 40.2 MM.	A(arg)
ON Clase XXXII por hasta US\$ 40.2 MM.	A(arg)
ON Clase XXIII por hasta US\$ 35,7 MM	A(arg)
Acciones Ordinarias	1

Rating Watch (Alerta) Negativo

Resumen Financiero

Consolidado	31/3/21	30/6/20
(\$ miles constantes a Mar'21)	Anualizado (*)	12 Meses
Total Activos	300,006,000	929,931,000
Deuda Financiera	110,200,000	566,952,000
Ingresos	34,728,000	164,147,925
EBITDA	13,144,000	43,286,881
EBITDA (%)	37.8	26.4
Deuda Total / EBITDA	8.4	13.1
Deuda Neta Total / EBITDA	7.2	9.4
EBITDA / Intereses	1.1	1.3

(*) Debido a desconsolidación IDBD.

Analista Principal

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

Analista Secundario

Gustavo Avila
 Director
 +54 11 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del sector

Cecilia Minguillon
 Director Senior
 +54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Factores relevantes de la calificación

Canje ON Clase XXV por Clase XXXIII: 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 refinanciamientos 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.

Rating Watch (Alerta) Negativo: FIX mantuvo el Rating Watch Negativo (RWN), que responde tanto al riesgo operacional por el cierre temporal de los principales shoppings y hoteles del grupo como consecuencia del COVID-19, como, al potencial impacto negativo derivado de la aplicación de la comunicación del BCRA “A 7106”, su continuación “A 7230” y “A 7272”. Si bien Cresud logró exitosamente el canje y pago parcial de las ON Clase 24 por USD 73.6 millones para encuadrarse en los requerimientos de dicha comunicación en su servicio de deuda con vencimiento Nov-20 aún queda pendiente durante el año calendario 2021 la amortización de las ON Clase 25 por USD 59.6 millones sujetas a canje por las ON Clase XXXIII, por lo cual, FIX mantiene el Rating Watch hasta tanto se resuelva el evento con el acceso al MULC por hasta el 40% del vencimiento original y canje por el 60% restante.

Plan financiero 2020 ejecutado a pesar de la Pandemia: 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.

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 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 de oficinas tipo AAA & A. IRSA también cuenta con una participación en Banco Hipotecario y hoteles.

Diversificado portafolio de activos: 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.

Sensibilidad de la calificación

FIX monitoreará la evolución de la normativa cambiaria, la respuesta de la autoridad monetaria al plan presentado por la compañía y la efectiva ejecución de dicho plan. FIX considera que la calificación de Cresud podría variar en función de un cambio de la calificación de IRSA. Asimismo, un cambio en el nivel de apalancamiento por encima de la volatilidad del sector o una mayor dependencia de la compañía a los flujos de IRSA podría presionar la calificación a la baja.

Liquidez y estructura de capital

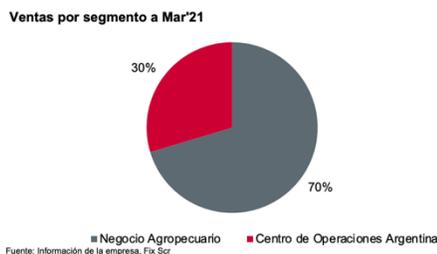
Liquidez adecuada A Mar'21, Cresud en términos consolidados alcanzaba un ratio de deuda neta a EBITDA de 7.2x y una cobertura de intereses con EBITDA de 1.1x. En Feb'21 Cresud vendió el 100% de Carnes Pampeanas por USD 10 MM, mientras que en Mar'21 la compañía culminó el proceso de ampliación de capital 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.

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 761.794 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, empresa que consolida desde 2012 y que durante 2020 concretó la operación de fusión con Agrifirma, incorporando 28.930 hectáreas adicionales a su portafolio, adquirió un campo de 4.500 hectáreas en Piauí y vendió cuatro fracciones en Alto Taquarí y Jatobá por un total de aprox USD 19 millones.

La compañía posee una participación de aproximadamente un 62% de IRSA, una empresa de bienes raíces líder en el país dedicada a la adquisición, desarrollo y operación de edificios de oficinas, centros comerciales, hoteles de lujo e inmuebles destinados a vivienda. Adicionalmente, IRSA opera en negocios financieros a través de su participación del 30% en Banco Hipotecario y realiza inversiones en el exterior.

Hasta el año fiscal 2020 finalizado en Junio, Cresud dividía sus negocios en tres segmentos: Negocio Agropecuario, Centro de Operaciones Argentina (incluye principalmente las operaciones de IRSA Propiedades Comerciales) y Centro de Operaciones Israel (comprende a IDBD y DIC, uno de los mayores y más diversificados grupos de inversión de Israel). A partir de la desconsolidación de IDBD, a Mar'21 (IIIQ 2021) la compañía divide sus negocios en dos segmentos: Negocio Agropecuario y Centro de Operaciones Argentina (incluye principalmente las operaciones de IRSA Propiedades Comerciales).

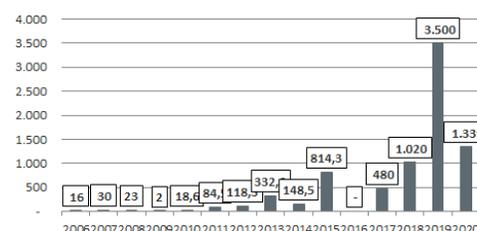


Los Negocios Agropecuarios de Cresud comprenden principalmente la adquisición, transformación y venta de tierras y la producción agropecuaria, hacienda y leche. Actualmente la compañía posee 761.794 hectáreas de las cuales 465.353 en reserva y 296.441 productivas distribuidas entre Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay.

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 periodo de 9 meses del ejercicio 2021, Cresud no ha realizado venta de campos. Con posterioridad al cierre Mar'21, la compañía mediante Brasilagro, vendió una fracción de 1.654 hectáreas del campo "Jatobá" por la suma de BRL 67,1 millones (aproximadamente USD 12,9 millones). Además, Cresud ha vendido una fracción de 2.440 del establecimiento "San Pedro", ubicado en provincia de Entre Ríos por un valor de USD 8,6 millones. La compañía logra vender sus propiedades, en promedio, por un monto de entre 2-3x su valor en libros.

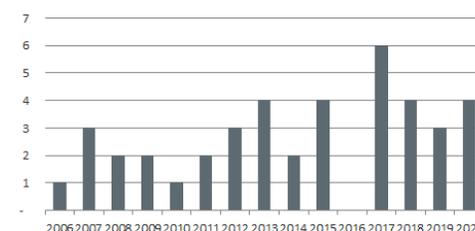
Ventas de Campos

ARS' MM



Ventas de Campos

Cantidad



Producción agropecuaria y hacienda: la producción agropecuaria se encuentra expuesta principalmente a factores climáticos, aunque estos se ven mitigados por la diversificación geográfica de los campos en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. Durante el año fiscal 2020 se observa una recuperación en los volúmenes, con relación a los obtenidos durante el mismo periodo de tiempo del año fiscal 2019, incluso llegando a mostrar máximos históricos de producción, principalmente debido al incremento en los rindes de Maíz, Soja, Sorgo, Trigo y Caña de Azúcar. Por su parte, la hacienda mostró un crecimiento del 5.5% en los volúmenes respecto al 2019, pero con un mejor entorno de precios en la Argentina, incluso superando a la inflación en dicho periodo. En el periodo de 9 meses de 2021, los volúmenes de granos muestran una caída del 25% respecto del mismo periodo de 2020. En el caso de la hacienda, los volúmenes se redujeron un 16%; sin embargo, los resultados mostraron una gran mejoría debido a la variación positiva en el resultado por tenencia y en los resultados por venta de hacienda debido a que el aumento de los precios del presente ejercicio superó a la inflación.

	Granos - Volumen de Producción				IIIQ	IIIQ
	2017	2018	2019	2020	Mar'20	Mar'21
Maíz	302,513	381,443	194,352	433,910	299,918	199,438
Soja	203,526	225,916	355,670	359,055	119,574	104,217
Trigo	29,905	32,297	37,378	43,862	43,925	36,669
Sorgo	4,922	4,131	1,721	5,895	3,229	503
Girasol	3,853	6,221	6,428	2,573	1,954	4,596
Otros	3,690	2,103	3,689	12,195	9,138	12,184
Total	548,409	652,111	599,238	857,490	477,738	357,607

	Caña de Azúcar - Volumen de Producción				IIIQ	IIIQ
	2017	2018	2019	2020	Mar'20	Mar'21
Caña de Azúcar	1,062,860	924,776	1,999,335	2,360,965	1,634,521	1,669,521

	Producción Ganadera y Lechera - Volumen de Producción				IIIQ	IIIQ
	2017	2018	2019	2020	Mar'20	Mar'21
Hacienda Carne	8,061	10,751	11,173	11,783	9,016	7,546
Leche	13,968	3,891				

Elaborado por FIX en base a información de la empresa. Cifras en toneladas.

Riesgo del sector

El sector de producción agropecuaria se encuentra expuesto a la volatilidad de precios de los granos y los factores climáticos que afectan los rindes de cada campaña y, en consecuencia, los márgenes de rentabilidad. La actividad de desarrollo y venta de campos presenta una elevada volatilidad y se encuentra expuesta a la disponibilidad de tierras y oportunidades de compra y a la evolución del tipo de cambio. No obstante, la diversificación geográfica y productiva del portafolio de activos de la compañía, mitigan parcialmente dicha volatilidad.

Adicionalmente, Cresud se encuentra expuesta, a través de su subsidiaria IRSA, a los riesgos inherentes a la actividad inmobiliaria en Argentina, principalmente a los ciclos económicos y a la disponibilidad del crédito hipotecario.

Debido a los efectos de las medidas tomadas por el Gobierno Nacional para prevenir el contagio del COVID-19 sus principales centros comerciales ubicados en el AMBA permanecieron cerrados por casi 7 meses prestando servicio reducido a las actividades consideradas esenciales, como farmacias, supermercados y bancos. La compañía se encontraba operando el 85% del portafolio medido por área bruta locativa, luego que desde el pasado 14 de octubre se dieron los permisos necesarios para la apertura a los shoppings ubicados en CABA bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene. En mayo 2021, debido al rebrote de la enfermedad, el Gobierno Nacional dispuso nuevas medidas para prevenir en contagio del COVID-19 afectando los mencionados centros comerciales de la compañía, provocando el cierre temporal. El 14 de junio de 2021, los centros comerciales del área metropolitana de Buenos Aires volvieron a obtener los permisos necesarios para la apertura bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene. Actualmente, la compañía mantiene el 95% de portafolio medido por área bruta locativa operativo.

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 761.794 hectáreas propias distribuidas en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay, y basa su estrategia en una visión inmobiliaria del negocio agropecuario. 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 e IRSA PC, la compañía mantiene de 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) y se estima que presenta una participación de mercado cercana al 67%.

Administración y calidad de los accionistas

Cresud S.A.C.I.F Y A. es una sociedad controlada por IFISA en un 36.5%. El 63,5% 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

Riesgo de descalce mitigado por el valor de sus activos: 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, por la estructura de su deuda, que no detenta importantes amortizaciones de capital en dólares en el mediano plazo, y por contar con inversiones inmobiliarias y financieras en el exterior.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A Mar'21 (Anualizado), Cresud consolidado generó ventas y EBITDA por \$ 34.728 millones y \$ 13.144 millones respectivamente, con un incremento del margen de EBITDA a 38%. Los márgenes mejoraron principalmente por el reconocimiento y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas. La caída en el volumen de ventas y monto de EBITDA se debe a la desconsolidación de IDBD. El importante crecimiento de las ventas y caída en los márgenes de rentabilidad durante 2016-2017 se deben principalmente a la consolidación de IDBD y DIC en los balances de la compañía. 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%. En el Centro de Operaciones Argentina, Cresud presenta ventas en dólares estables en torno a los USD 300-400 millones con una generación de EBITDA más volátil y márgenes de rentabilidad por encima del promedio histórico, debido a una mayor actividad en el negocio agropecuario.

Evolución Ventas - EBITDA

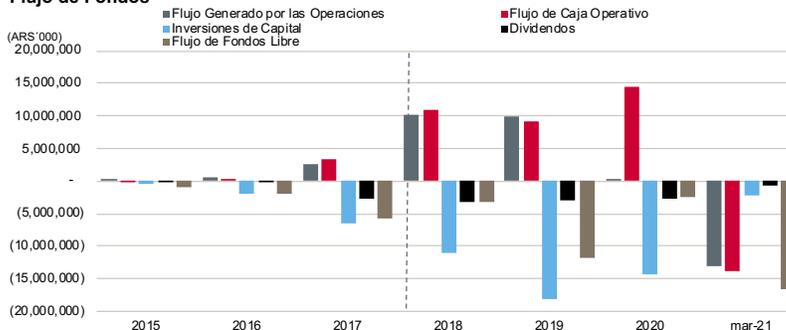


(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores. Mar'21 Anualizado, desconsolidación IDBD. Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

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 (controlante de IRSA PC), debido principalmente a la volatilidad del negocio agropecuario y de las ventas de campos. Actualmente, debido al aumento en los precios de los commodities Cresud tiene una generación de EBITDA positiva de \$13.144 millones. A Mar'21, el FFL consolidado fue negativo en \$16.627 millones, explicado por un Flujo de Caja Operativo (FCO) negativo de \$ 13.823 millones y al haber realizado inversiones en capital fijo por \$ 2.162 millones, como también por la distribución de dividendos por \$ 642 millones. Vale la pena mencionar el impacto de la estacionalidad en el flujo de la compañía, ya que en el cuarto trimestre (Abril-Jun) se realiza la cosecha, generando un aumento en el flujo operativo.

Flujo de Fondos



(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores. No se realiza Año Móvil por desconsolidación de IDBD. Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

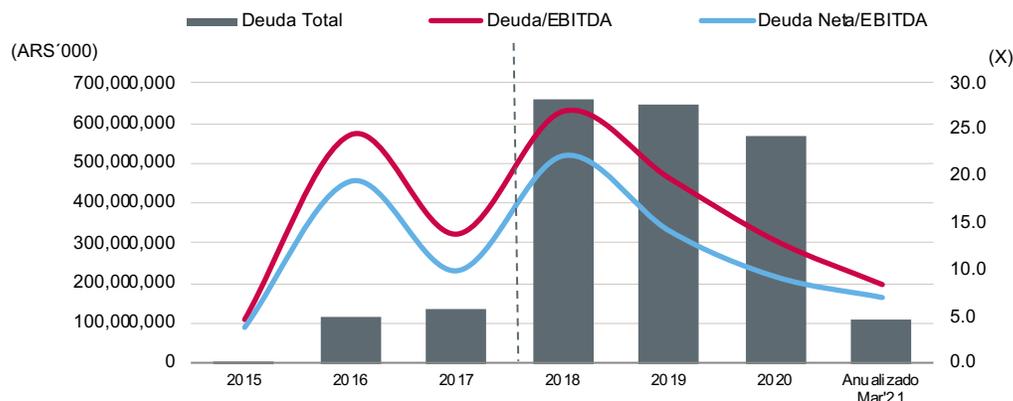
Liquidez y estructura de capital

FIX analiza la estructura de capital de Cresud excluyendo el Centro de Operaciones de Israel. La calidad crediticia de la empresa no se encuentra afectada por la desconsolidación a partir del año fiscal 2021 de las operaciones de IDBD y DIC. El análisis crediticio siempre excluyó el centro de operaciones de Israel. A finales de sep-20 IRSA fue notificada de una decisión judicial adversa donde se solicita la quiebra y liquidación de los activos del grupo a favor de los tenedores de IDBD.

A Mar'21 (anualizado), Cresud presentaba niveles de endeudamiento neto de 7.2x, superiores respecto de 2019 cuando la relación deuda neta a EBITDA llegó a ubicarse en 5.9x. FIX espera que la compañía mantenga, en el mediano plazo, niveles de endeudamiento neto en torno a 6.0x-7.0x.

En febrero 2021, la compañía vendió el 100% de las acciones de Sociedad Anónima Carnes Pampeanas S.A., propietaria del frigorífico Carnes Pampeanas en la provincia de La Pampa, Argentina. El precio de la operación fue acordado en USD 10 millones.

Deuda Total y Endeudamiento



(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La deuda financiera de Cresud ascendía a Mar'21, a los \$ 110.200 millones, principalmente denominada en dólares, de los cuales USD 360 millones y USD 140 millones corresponden a las Obligaciones Negociables Clase 2 y 4 (cancelada) respectivamente emitidas por su subsidiaria IRSA PC con vencimiento en 2023 y 2020, esta última cancelada entiendo y forma en septiembre, antes de las medidas dictadas por el BCRA que rigen actualmente, USD 113 millones corresponden a las ON Clase 23 emitidas por Cresud con vencimiento en 2023, ON Clase 25 por USD 59.6 millones (sujeta al canje ON Clase XXXIII) con vencimiento en julio 2021 y ON Clase 29 por USD 83 millones con vencimiento en diciembre 2021, respectivamente y USD 80,7 millones corresponden a las ON Clase IX emitidas por IRSA con vencimiento en marzo 2023.

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 y las recientes emisiones en el mercado financiero local en pesos o instrumentos dólar-linked. Cresud agrega al análisis consolidado alrededor de USD 413.2 MM de deuda (48% del total) Mar'21 y un flujo de fondos acotado con un perfil más volátil. Por otra parte, las compañías agropecuarias como Cresud, son actualmente consideradas como actividades esenciales y se espera que su operatoria continúe sin mayores impactos sobre la cadena de pagos.

Fondeo y flexibilidad financiera

Si bien 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. El grupo ha demostrado su acceso al mercado de capitales con la emisión en cabeza de Cresud del equivalente a USD 159.4 millones en Ene'20, Jun'20 y Ago'20, mientras que IRSA acumula USD 104.2 millones emitidos entre May'20 y Jul'20. En Mar'21, IRSA emitió las ONs Clase X (\$701,5 millones), XI (USD 15 millones) y XII (\$ 3.868 millones). Adicionalmente, IRSA PC se ha hecho con fondos líquidos equivalentes a USD 110.8 millones por la venta de pisos de oficinas en los edificios Catalinas y Torre Boston, como también de la torre Bouchard 710, todas ubicadas en el centro de la Ciudad de Buenos Aires, que le permitió a IRSAPC cancelar las ON Clase 4 por USD 140 MM en sep-20 previo a la publicación de la nueva normativa del BCRA. En tanto, IRSA canceló en tiempo y forma los vencimientos de capital de las ON Clase 2 (Ley NY) por USD 71.4 millones y la Clase II en Pesos Chilenos por el equivalente a USD 45 millones, en jul-20 y ago-20, respectivamente.

El canje planteado por Cresud mediante la emisión de las Obligaciones Negociables Clase XXV, 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 las compañías con de duda en moneda extranjera a realizar refinanciaciones por el 60% del vencimiento de capital, 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 canjear las ON Clase XXV por USD 59.6 MM cuyo vencimiento original opera el próximo 11 de julio.

En febrero 2021, Brasilagro concluyó una oferta pública de acciones por BRL 440 millones (aproximadamente USD 81,2) mediante la emisión de 20 millones de acciones en una oferta primaria y 2,73 millones en una oferta secundaria. Cresud ha participado de la emisión primaria adquiriendo, en forma directa o a través de subsidiarias, 6.971.229 acciones. La contraprestación por las acciones se materializó con la venta del 100% de las acciones de sus subsidiarias, indirectamente controladas, Agropecuaria Acres del Sud S.A., Ombu Agropecuaria S.A, Yatay Agropecuaria S.A. y Yuchan Agropecuaria S.A. propietarias de aproximadamente 9.900 hectáreas agrícolas en la zona núcleo de Bolivia.

En marzo 2021, 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. El precio de ejercicio de las opciones será de USD 0,566 y podrán ser ejercidas trimestralmente a partir de 90 días desde su emisión hasta su vencimiento a los 5 años de la fecha de emisión. El capital social de Cresud se incrementó a 591.642.804 millones.

En mayo 2021 Cresud ejerció la totalidad de su tenencia directa e indirecta correspondiente a 181.368 warrants que otorgan derecho a recibir 14.542.083 nuevas acciones ordinarias. El precio de ejercicio de dichas opciones fue de BRL 22,1165 por acción, por lo que el monto invertido ascendió a BRL 321,6 millones (aproximadamente USD 61,9 millones). Para tal fin, la Sociedad utilizó parte de los fondos provenientes del aumento de capital realizado en marzo 2021 y adicionalmente, obtuvo un préstamo bancario, a través de su subsidiaria Helmir S.A., por un monto de USD 35 millones a una tasa fija de 5,75% con vencimiento a tres años.

En mayo 2021, IRSA culminó un proceso de ampliación de capital donde se suscribieron 80 MM de nuevas acciones y opciones por USD 28,8 millones. El precio de ejercicio de las opciones será de USD 0,432 y podrán ser ejercidas trimestralmente a partir de 90 días desde su emisión hasta su vencimiento a los 5 años de la fecha de emisión. El capital social de IRSA se incrementó a 658.676.460 millones.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Cresud S.A.C.I.F. y A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	NIIF	NIIF	NIIF
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)			
Año	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	mar-21	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Coefficiente de fecha de cierre	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coefficiente de actualización	435,87	321,97	321,97	225,54			
Ratio de ajuste	435,87	435,87	435,87	435,87			
	1,00	1,35	1,35	1,93			

Rentabilidad

EBITDA Operativo	9.858.000	43.286.881	32.596.473	24.354.228	9.781.000	4.774.000	1.803.000
EBITDAR Operativo	9.858.000	43.286.881	32.596.473	24.354.228	9.781.000	4.774.000	1.803.000
Margen de EBITDA	37,8	26,4	21,7	18,2	12,6	13,9	31,9
Margen de EBITDAR	37,8	26,4	21,7	18,2	12,6	13,9	31,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(63,8)	(1,5)	(7,8)	(2,4)	(7,4)	(5,5)	(14,3)

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	(0,5)	1,0	1,3	1,4	1,4	1,2	1,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,1	1,3	1,1	0,9	1,5	1,7	2,0
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,1	1,3	1,1	0,9	1,5	1,7	2,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,5
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,5
FGO / Cargos Fijos	(0,5)	1,0	1,3	1,4	1,4	1,2	1,1
FFL / Servicio de Deuda	(0,2)	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	(18,5)	17,1	16,3	17,3	14,5	34,3	8,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	8,4	13,1	19,8	27,1	13,8	24,6	4,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	7,2	9,4	14,3	22,3	10,0	19,6	4,0
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	8,4	13,1	19,8	27,1	13,8	24,6	4,6
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	7,2	9,4	14,3	22,3	10,0	19,6	4,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,8	6,0	4,5	7,0	5,3	4,4	10,9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	45,1	23,5	16,8	14,6	17,2	20,0	29,8

Balance

Total Activos	300.006.000	929.931.000	982.854.250	1.077.743.201	241.446.000	199.651.000	32.346.000
Caja e Inversiones Corrientes	15.969.000	161.254.000	181.992.799	116.669.160	37.216.000	23.769.000	1.138.000
Deuda Corto Plazo	49.657.000	133.192.000	108.818.259	96.458.359	23.287.000	23.488.000	2.477.000
Deuda Largo Plazo	60.543.000	433.760.000	537.991.387	563.614.275	112.025.000	93.808.000	5.833.000
Deuda Total	110.200.000	566.952.000	646.809.646	660.072.634	135.312.000	117.296.000	8.310.000
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	110.200.000	566.952.000	646.809.646	660.072.634	135.312.000	117.296.000	8.310.000
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	110.200.000	566.952.000	646.809.646	660.072.634	135.312.000	117.296.000	8.310.000
Total Patrimonio	103.329.000	165.362.000	172.195.852	238.596.839	49.173.000	37.200.000	15.169.000
Total Capital Ajustado	213.529.000	732.314.000	819.005.499	898.669.472	184.485.000	154.496.000	23.479.000

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(13.131.000)	212.536	10.039.264	10.132.457	2.575.000	678.000	76.000
Variación del Capital de Trabajo	(692.000)	14.315.698	(752.674)	713.118	748.000	(296.000)	(363.000)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(13.823.000)	14.528.234	9.286.590	10.845.574	3.323.000	382.000	(287.000)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.162.000)	(14.220.937)	(18.099.375)	(10.901.619)	(6.500.000)	(2.023.000)	(489.000)
Dividendos	(642.000)	(2.703.399)	(2.894.275)	(3.198.401)	(2.610.000)	(239.000)	(34.000)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(16.627.000)	(2.396.103)	(11.707.060)	(3.254.445)	(5.787.000)	(1.880.000)	(810.000)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	55.000	18.142.694	1.979.154	69.572	300.000	1.406.000	2.515.000
Otras Inversiones, Neto	61.647.000	47.325.059	38.638.171	(31.833.268)	3.785.000	9.244.000	(1.171.000)
Variación Neta de Deuda	(24.825.000)	(55.389.230)	(33.393.820)	9.488.911	7.345.000	(314.000)	(617.000)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(4.909.000)	(3.051.308)	20.174.643	12.509.516	2.115.000	1.145.000	(34.000)
Variación de Caja	15.341.000	4.631.111	15.691.088	(13.019.714)	7.758.000	9.601.000	(117.000)

Estado de Resultados

Ventas Netas	26.046.000	164.147.925	149.913.451	133.899.941	77.918.000	34.232.000	5.652.000
Variación de Ventas (%)	(29,0)	9,5	12,0	N/A	127,6	505,7	22,8
EBIT Operativo	9.317.000	21.051.860	17.946.403	24.354.228	4.924.000	2.610.000	1.691.000
Intereses Financieros Brutos	8.673.000	32.972.810	29.637.218	28.035.771	6.736.000	2.740.000	887.000
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(1.129.000)	2.596.455	(64.801.717)	(2.303.622)	5.028.000	8.537.000	2.824.000

(*) Moneda constante a Marzo 2021

No se incluye Año Móvil por la desconsolidación de IDBD.

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

Obligación Negociable Clase 23

Monto Autorizado: Por hasta USD50 MM ampliable hasta USD200 MM
 Monto Emisión: USD113,2 MM
 Moneda de Emisión: Dólares
 Fecha de Emisión: 16/02/2018
 Fecha de Vencimiento: 16/02/2023
 Amortización de Capital: En una sólo cuota a la fecha de vencimiento
 Intereses: Tasa fija del 6,5%
 Cronograma de Pago de Intereses: Semestralmente
 Destino de los fondos: Refinanciación de pasivos e inversiones en activos en Argentina
 Garantías: NA
 Opción de Rescate: Rescate a opción de la emisora
 Condiciones de Hacer y no Hacer: NA
 Ley Aplicable: Argentina.

Obligación Negociable Clase 25

Monto Autorizado: Por hasta USD40 MM ampliable hasta USD200 MM
 Monto Emisión: USD 59,6 MM
 Moneda de Emisión: Dólares
 Fecha de Emisión: 11/07/2019
 Fecha de Vencimiento: 11/07/2021
 Amortización de Capital: En una sólo cuota a la fecha de vencimiento
 Intereses: Tasa fija 9%
 Cronograma de Pago de Intereses: Semestralmente
 Destino de los fondos: Refinanciación de pasivos y la integración de capital de trabajo en Argentina, principalmente inversión en insumos e infraestructura para la producción de la campaña agropecuaria correspondiente al año fiscal en curso y/o al siguiente año fiscal
 Garantías: NA
 Opción de Rescate: Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y rescate a opción de la compañía salvo por cuestiones impositivas
 Condiciones de Hacer y no Hacer: NA
 Ley Aplicable: Argentina.

Obligación Negociable Clase 27

Monto Autorizado: Por hasta USD20 MM ampliable hasta USD240 MM
 Monto Emisión: USD 5,7 MM
 Moneda de Emisión: Dólares
 Forma de suscripción: En Pesos al tipo de cambio resultado del promedio aritmético simple de los últimos tres días hábiles, previos al inicio del período de licitación pública, correspondiente al tipo de cambio determinado y publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo
 Moneda de Pago: En Pesos al tipo de cambio resultado del 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 Banco Central al cierre de operaciones. De no estar disponible este último, se sustituirá por el resultado del 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 Emisión: 30/01/2020
 Fecha de Vencimiento: 30/07/2021
 Amortización de Capital: En una sólo cuota a la fecha de vencimiento
 Intereses: Tasa fija 7,45%
 Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente
 Destino de los fondos: Principalmente refinanciación de pasivos
 Garantías: NA
 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

Obligación Negociable Clase 29

Monto Autorizado: Por hasta USD15 MM ampliable hasta USD200 MM.
 Monto Emisión: USD 83 MM.
 Moneda de Emisión: Dólares.
 Forma de suscripción: En Pesos al 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.
 Moneda de Pago: En Pesos al tipo de cambio resultado del promedio aritmético simple de los últimos tres días hábiles previos a la fecha de cálculo correspondiente del tipo de cambio publicado por el BCRA mediante comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) en base al procedimiento de encuesta de cambio establecido en la misma, 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, 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 mediante publicación de hecho relevante, o (ii) el BCRA dejare de efectuar dicha determinación y publicación, será (x) El promedio aritmético del tipo de cambio comprador de los Pesos equivalentes a un Dólares 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 Dólares 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; en ambos casos (x) e (y) serán calculado por la compañía.
 Fecha de Emisión: 09/06/2021.
 Fecha de Vencimiento: 09/12/2021
 Amortización de Capital: En una sólo cuota a la fecha de vencimiento
 Intereses: Tasa Fija 3,5%.
 Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente.
 Destino de los fondos: Principalmente refinanciación de pasivos .
 Garantías: NA.
 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.

Obligación Negociable Clase 30

Monto Autorizado: Por hasta US\$ 20 MM, ampliable por hasta US\$ 50 MM.

Monto Emisión: USD 25 MM.

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 Republica 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 (descriptos 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 Emisión: 31/08/2020.

Fecha de Vencimiento: 31/08/2023.

Amortización de Capital: En una sola cuota a la fecha de vencimiento.

Intereses: Tasa Fija 2%.

Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente.

Destino de los fondos: Principalmente refinanciación de pasivos y financiar capital de trabajo en Argentina.

Garantías: NA.

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.

Obligación Negociable Clase XXXI

Monto Autorizado: hasta USD 44.163.240.

Monto Emisión: USD 1,3 MM.

Moneda de Emisión: Dólares Estadounidenses.

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 Estadounidenses

Fecha de Emisión: 12/11/2020

Fecha de Vencimiento: 12/11/2023

Amortización de Capital: el 33% del capital el 12/01/2021, 33% del capital el 12/11/2022 y el restante 34% el 12/11/2023.

Intereses: Tasa de interés fija nominal anual de 9,00%.

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 (hata 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: NA.

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.

Domicilio de Pago: El domicilio de pago de la Clase XXXI será realizado en una cuenta en Caja de Valores en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Obligación Negociable Clase XXXII

Monto Autorizado: hasta USD 44.163.240.

Monto Emisión: USD 34,3 MM.

Moneda de Emisión: Dólares Estadounidenses.

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 Estadounidenses

Fecha de Emisión: 12/11/2020.

Fecha de Vencimiento: 12/11/2022.

Amortización de Capital: el 100% del capital el 12/11/2022.

Intereses: Tasa de interés fija nominal anual de 9,00%.

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). Asimismo, la Compañía ofrece una contraprestación anticipada del pago de USD 0,02 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 abonará 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: 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: NA.

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.

Domicilio de Pago: El domicilio de pago de la Clase XXXI será realizado en una cuenta en Caja de Valores de Nueva York cuyo fin la Compañía pondra a disposición dólares estadounidenses en una cuenta informada por Caja de Valores en dicha jurisdicción.

Obligación Negociable Clase XXXIII

Monto Autorizado: hasta USD 35.737.138 (Dólares Estadounidenses treinta y cinco millones setecientos treinta y siete mil ciento treinta y ocho).

Monto Emisión: A definir.

Moneda de Emisión: Dólares Estadounidenses.

Forma de suscripción: Las Obligaciones Negociables 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 Estadounidenses

Fecha de Emisión: A definir.

Fecha de Vencimiento: Será a los 36 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, la cual será informada en el Aviso de Resultados.

Amortización de Capital: Amortizaciones anuales del 33%, 33% y 34%, respectivamente.

Intereses: Tasa de interés fija nominal anual de 9,00%.

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 abonará 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: NA.

Opción de Rescate: Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, por cambio de control y rescate a opción de la compañía.

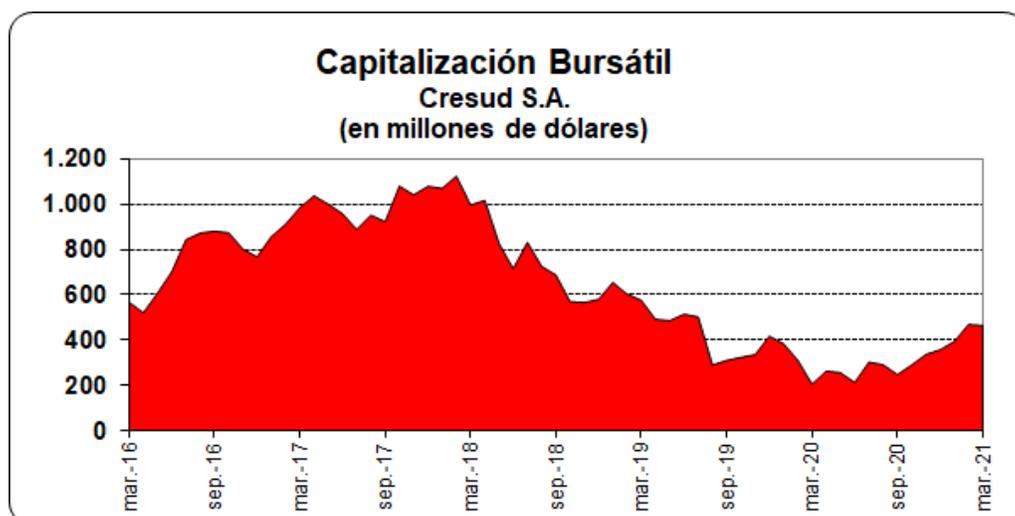
Ley Aplicable: Argentina.

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 Mar'21, la capitalización bursátil de Cresud totalizaba USD 465 millones. El cuadro a continuación detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde Mar'16.

Durante Mar'21 la compañía culminó el exitoso proceso de ampliación de capital donde se suscribieron 90 MM de nuevas acciones y de warrants por USD 42.5 MM.



Fuente: *Económica*.

Presencia

En los últimos doce meses a Mar'21, 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 Mar'21, la acción de Cresud registró una rotación del 207.2% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en 63.9%.

Participación

En los últimos doce meses a Mar'21, el volumen negociado por Cresud en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$ 4.532 millones y tuvo una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 1,7%. Por otra parte, el ADR de Cresud negoció un total de USD 221 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 CALIFICACION 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 **14 de Junio de 2021** confirmó* en la **Categoría A(arg)** la calificación del emisor de largo plazo de **Cresud S.A.C.I.F.yA.**, y de las Obligaciones Negociables emitidas previamente:

- Obligaciones Negociables Clase 23 por hasta US\$ 50 MM, ampliables por hasta US\$ 200 MM.
- Obligaciones Negociables Clase 25 por hasta US\$ 40 MM, ampliables por hasta US\$ 200 MM.
- Obligaciones Negociables Clase 27 por hasta US\$ 20 MM, ampliables por hasta US\$ 240 MM.
- Obligaciones Negociables Clase 29 por hasta US\$ 15 MM, ampliables por hasta US\$ 200 MM.
- Obligaciones Negociables Clase 30 por hasta US\$ 20 MM, ampliable por hasta US\$ 50 MM.
- Obligaciones Negociables Clase XXXI por hasta US\$ 40.2 MM.
- Obligaciones Negociables Clase XXXII por hasta US\$ 40.2 MM.

En el mismo consejo se asignó en **A(arg)** la calificación de largo plazo de los siguientes títulos a ser emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase XXXIII por hasta USD USD 35.737.138.

Las calificaciones tienen **Rating Watch (Alerta) Negativo**.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

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)".

Rating Watch: una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando "▼", "▲" ó "◊" respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo.

Por su parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la compañía y de la liquidez de sus acciones en el mercado, **FIX** confirmó en **Categoría 1 y RWN** la calificación de las acciones 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 los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y 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. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

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

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter pública disponible en www.argentina.gob.ar/cnv:

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 30/06/20 e intermedios hasta el 31/03/2021 (9 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 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 XXIII.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXV.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXVI, Clase XXVII y Clase XXVII.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXIX.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXX.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXI.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXII.
- Suplemento de Precios de las ONs Clase XXXIII.
- Información de la compañía disponible en cresud.com.ar
- Definición de COVID-19 por la Organización Mundial de la Salud (OMS), disponible en www.who.int/es/emergencias/diseases/novel-coronavirus-2019/advice-for-public/q-a-coronaviruses

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 calificadora-, 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://WWW.FIXSCR.COM](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](http://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.

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 la calificación.

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 ser riesgo 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 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. 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, no de modo 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.