SUPLEMENTO DE PROSPECTO
(Correspondiente al Prospecto de fecha 17 de enero de 2020)

Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

(Sociedad Anónima constituida conforme las leyes de la República Argentina)

Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria ("Cresud" o la "Compañía", indistintamente), con sede social en la calle Moreno 877, piso 23 (C1091AAQ), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, C.U.I.T.: 30-50930070-0, teléfono: (+5411) 4323-7449, correo electrónico: ir@cresud.com.ar, página web: www.cresud.com.ar.

Décima Séptima Serie de Obligaciones Negociables simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal total de hasta US$20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones) (el "Monto Total") ampliable por hasta US$50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones) (el "Monto Total Máximo"), a ser emitidas en el marco de nuestro programa global de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US$500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) (o su equivalente en otras monedas) (el "Programa").

Obligaciones Negociables Clase XXX denominadas en Dólares Estadounidenses, a ser integradas en Pesos al Tipo de Cambio Inicial y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija nominal anual, con vencimiento a los 36 (treinta y seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, por un valor nominal de hasta US$20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones) ampliable por hasta el Monto Total Máximo (indistintamente, las "Obligaciones Negociables Clase XXX" o la "Clase XXX" o las "Obligaciones Negociables")*.

****Ver "Oferta de los valores negociables-a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables-Clase XXX-Monto de emisión".***

El presente suplemento de prospecto (el "Suplemento de Prospecto") se relaciona con las Obligaciones Negociables a ser emitidas por la Compañía bajo su Programa, según fuera aprobado por el Directorio de la Compañía con fecha 25 de agosto de 2020. Este Suplemento de Prospecto complementa y deberá ser leído junto con el Prospecto del Programa de fecha 17 de enero de 2020, publicado en la Autopista de la Información Financiera (la "AIF"), bajo el Documento Nro. 2568960 (el "Prospecto"). El Suplemento de Prospecto y el Prospecto se encuentran a disposición de los "inversores calificados" (conforme dicho término se define a continuación) en las oficinas de la Compañía ubicadas en Moreno 877, piso 23 (C1091AAQ), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, los días hábiles de 10:00 a 17:00 horas; en la página web de la Comisión Nacional de Valores www.cnv.gov.ar (la "Página Web de la CNV") bajo el ítem "*Empresas*"; y en nuestra página web www.cresud.com.ar (la "Página Web de la Compañía"). Los términos y condiciones específicos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto rigen para las Obligaciones Negociables, a ser emitidas en el marco del Programa, el cual contiene los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables, que deberán aplicarse de forma complementaria a los términos y condiciones específicos de este Suplemento de Prospecto.

La oferta pública de las obligaciones negociables en el marco del Programa ha sido autorizada por Resolución Nº17.206 de fecha 22 de octubre de 2013, habiéndose autorizado la prórroga del Programa y la ampliación de su monto por Resolución Nº19.325 de fecha 26 de enero de 2018, todas ellas de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en este Suplemento de Prospecto. La veracidad de la información contable, económica y financiera, así como de toda otra información suministrada en el presente Suplemento de Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración de la Compañía, y en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Compañía y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales (conforme se define más adelante). El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de Prospecto contiene a la fecha de su publicación información

veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Compañía y de toda aquella que deba ser de conocimiento del inversor calificado con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

La oferta pública de las Obligaciones Negociables que se describen en este Suplemento de Prospecto se encuentra comprendida dentro de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV al Programa, en el marco de lo establecido por el artículo 41 del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV. Este Suplemento de Prospecto no ha sido previamente revisado ni conformado por la CNV ni por el MAE. De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 51 del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV, dentro de los cinco días hábiles de suscriptas las Obligaciones Negociables, la Compañía presentará la documentación definitiva relativa a las mismas.

LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES ESTARÁ DIRIGIDA EXCLUSIVAMENTE A "INVERSORES CALIFICADOS" SEGÚN SE LOS DEFINE EN EL ARTÍCULO 12 DE LA SECCIÓN I DEL CAPÍTULO VI DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV.

De acuerdo con la norma referida, se entiende por inversor calificado a los siguientes sujetos: a) El Estado Nacional, las Provincias y Municipalidades, Entidades Autárquicas, Sociedades del Estado y Empresas del Estado. b) Organismos Internacionales y Personas Jurídicas de Derecho Público. c) Fondos Fiduciarios Públicos. d) La Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS) – Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS). e) Cajas Previsionales. f) Bancos y Entidades Financieras Públicas y Privadas. g) Fondos Comunes de Inversión. h) Fideicomisos Financieros con oferta pública. i) Compañías de Seguros, de Reaseguros y Aseguradoras de Riesgos de Trabajo. j) Sociedades de Garantía Recíproca. k) Personas Jurídicas registradas por la CNV como agentes, cuando actúen por cuenta propia. l) Personas humanas que se encuentren inscriptas, con carácter definitivo, en el Registro de Idóneos a cargo de la CNV. m) Personas humanas o jurídicas, distintas de las enunciadas en los incisos anteriores, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras por un monto equivalente a Unidades de Valor Adquisitivo trescientas cincuenta mil (UVA 350.000). n) Personas jurídicas constituidas en el extranjero y personas humanas con domicilio real en el extranjero.

El presente Suplemento de Prospecto debe ser leído en forma conjunta con el Prospecto autorizado por la CNV para la emisión de obligaciones negociables bajo el Programa.

Los responsables del presente documento manifiestan, con carácter de declaración jurada, que la totalidad de los términos y condiciones en el Suplemento de Prospecto se encuentran vigentes. Todo eventual inversor deberá leer cuidadosamente los factores de riesgo para la inversión contenidos en el Prospecto y en el presente Suplemento de Prospecto. Invertir en obligaciones negociables de la Compañía implica riesgos. Véase la sección titulada *"Factores de Riesgo"* en este Suplemento de Prospecto y en el Prospecto.

Las Obligaciones Negociables son obligaciones negociables en los términos de la Ley de Obligaciones Negociables Nº 23.576 y sus modificatorias y suplementarias (la "Ley de Obligaciones Negociables"), y serán emitidas de conformidad con todos sus términos y serán colocadas públicamente en la República Argentina conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales Nº 26.831, incluyendo la Ley de Financiamiento Productivo Nº 27.440 y el Decreto Reglamentario Nº 471/2018 y sus complementarias y modificatorias (la "Ley de Mercado de Capitales"), la Ley Nº 19.550 y sus modificatorias y complementarias (la "Ley General de Sociedades") y las Normas de la CNV, según texto ordenado por la Resolución Nº 622/2013 de la CNV y sus complementarias y modificatorias (las "Normas de la CNV") y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 119 de la Ley de Mercado de Capitales, la Compañía, juntamente con los integrantes de sus órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firman el Prospecto y el Suplemento de Prospecto serán responsables de toda la información incluida en el Prospecto y el Suplemento de Prospecto registrados ante la CNV. Asimismo, de acuerdo con el artículo 120 de la Ley de Mercado de Capitales, las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores, agentes colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores deberán revisar diligentemente la información contenida en el Prospecto y el Suplemento de Prospecto de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del Prospecto y del Suplemento de Prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

Las Obligaciones Negociables Clase XXX serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de hasta US$20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones), ampliable por hasta el Monto Total Máximo, es decir, US$50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones), con vencimiento a los 36 (treinta y seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de US$1. La Clase XXX devengará intereses a una tasa de interés fija anual, pagaderos en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección *"Oferta de los valores negociables-a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables-Clase XXX"* del presente Suplemento de Prospecto.

El monto final de las Obligaciones Negociables a ser emitido, así como los restantes términos y condiciones definitivos de la emisión, serán informados mediante un aviso complementario al presente Suplemento de Prospecto (el "Aviso de Resultados"), que se publicará el mismo día en que finalice el Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) en la Página Web de la CNV bajo el ítem "*Empresas*", en la Página Web de la Compañía, en la página web del Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE"), www.mae.com.ar (la "Página Web del MAE"), y en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA") por cuenta y orden de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("ByMA"), de acuerdo con la delegación de facultades establecida en la Resolución Nº 18.629 de la CNV (el "Boletín Diario de la BCBA").

Las Obligaciones Negociables Clase XXX deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial (tal como dicho término se define en la sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables*" del presente Suplemento de Prospecto).

La Compañía podrá rescatar a su opción las Obligaciones Negociables, en o desde la fecha en que se cumplan siete meses previos a la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, de corresponder, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme a lo requerido por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables, e informando tal circunstancia mediante la publicación de un hecho relevante través de la AIF. Asimismo, si ocurriera un supuesto desencadenante de un Cambio de Control de acuerdo con lo descripto en el presente, salvo que la Compañía haya ejercido previamente su opción de rescatar las Obligaciones Negociables, la Compañía estará obligada a ofrecer a los tenedores de las Obligaciones Negociables, la compra de las mismas al precio descripto en la Sección "*Oferta de los Valores Negociables─Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto. En caso de Rescate a Opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas, la Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables, en forma total pero no parcial, en cualquier momento a un precio igual al 100% del valor nominal en circulación con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera. En todos los casos de rescate se garantizará el trato igualitario entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

Con anterioridad a la colocación de las Obligaciones Negociables, se distribuirá el Prospecto y el presente Suplemento de Prospecto (incluyendo versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV, si fuera el caso) por medios electrónicos (pudiendo adjuntarse a dichos documentos una síntesis de la Compañía y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en el Prospecto y en el presente Suplemento de Prospecto), podrán realizarse conferencias telefónicas informativas con potenciales inversores, se publicará el Aviso de Suscripción (según dicho término se define más adelante) por un día en la Página Web de la CNV bajo el ítem "*Empresas*", en el Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"* y podrá publicarse cualquier otro aviso que la Compañía y los Colocadores (según este término se define más adelante) estimen adecuado, se realizarán contactos y/u ofrecimientos personales y/o telefónicos y/u otros procedimientos de difusión que la Compañía y los Colocadores estimen adecuados y en cumplimiento de las Normas de la CNV.

La Compañía ha presentado una solicitud de listado y negociación de las Obligaciones Negociables en ByMA y en el MAE, respectivamente. Asimismo, se podrá solicitar el listado y negociación en cualquier otra bolsa o mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior. Las Obligaciones Negociables no han

sido ni serán registradas conforme con la Securities Act of 1933 de los Estados Unidos de América, con sus modificaciones (la "Securities Act" o "Ley de Títulos Valores Estadounidense") ni por ninguna ley estadual en materia de títulos valores o de cualquier otra jurisdicción (que no sea Argentina).

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables en Euroclear Bank S.A./N.V.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas y colocadas por oferta pública primaria a inversores que califiquen como "inversores calificados" en los términos del artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de las Normas de la CNV, en la República Argentina, en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades, las Normas de la CNV y demás normas vigentes, junto con sus modificatorias y reglamentarias. Las Obligaciones Negociables serán adjudicadas a través de una subasta o licitación pública abierta, garantizando igualdad de trato entre los inversores y transparencia conforme con las Normas de la CNV y demás normas vigentes. Las Obligaciones Negociables serán emitidas en forma de sendos certificados globales, a ser depositados en Caja de Valores S.A. (los "Certificados Globales" y "Caja de Valores", respectivamente), en su carácter de entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, quien emitirá los padrones correspondientes que servirán para la identificación de los beneficiarios de los Certificados Globales. Para mayor información relativa al mecanismo de liquidación, remitirse a la sección "*Plan de Distribución*" del presente Suplemento de Prospecto.

La Compañía ha optado por solicitar la calificación de riesgo de las Obligaciones Negociables. En tal sentido, FIX SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo (Afiliada de Fitch Ratings) ("FIX"), ha calificado, con fecha 25 de agosto de 2020 a las Obligaciones Negociables Clase XXX con "A(arg)" en su escala de largo plazo. Tal calificación no representa en ningún caso una recomendación para comprar, mantener o vender las Obligaciones Negociables. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX, https://www.fixscr.com/site/download?file=heDN3fvNOeDZD1cS2kBa-3T4HRE3hfON.pdf. Los mecanismos para asignar calificaciones utilizadas por los agentes de calificación de riesgo de Argentina podrán ser diferentes en aspectos importantes de los utilizados por las sociedades calificadoras de riesgo de Estados Unidos de América u otros países. Para más información sobre este tema véase la Sección "*Oferta de los valores negociables-a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables-Clase XXX-Calificación de Riesgo*" en el presente Suplemento de Prospecto.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FINALIZACIÓN DEL PERÍODO DE LICITACIÓN PÚBLICA, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES-A) RESUMEN

DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES-CLASE XXX-MONTO DE EMISIÓN" Y "*PLAN DE DISTRIBUCIÓN*", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

Al adoptar la decisión de invertir en las Obligaciones Negociables, los inversores deberán basarse en su propio examen de la Compañía y de los términos de la oferta, incluidos los méritos y riesgos involucrados. No deberán interpretar el contenido de este Suplemento de Prospecto o del Prospecto como un asesoramiento legal, comercial, financiero o impositivo ni de la Compañía ni de parte de los Colocadores (tal como dicho término se lo define más adelante). Los inversores deberán consultar con sus propios asesores legales, contables o impositivos, de ser necesario, para decidir su inversión y para determinar si se encuentran autorizados por ley a invertir en las Obligaciones Negociables bajo las leyes que regulan las inversiones o normativa similar.

El inversor deberá basarse únicamente en la información contenida en este Suplemento de Prospecto y en el Prospecto. Ni la Compañía, ni los Colocadores han autorizado a ninguna persona a brindar otra información y ni la Compañía, ni los Colocadores son responsables por la información que otros puedan proveer.

La Compañía ha designado a BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A., SBS Trading S.A. y AR Partners S.A. (en conjunto, los "Colocadores") para la oferta de las Obligaciones Negociables en la Argentina. Los inversores que remitan Órdenes de Compra a los Colocadores deberán brindar al respectivo Colocador a quien las presenten la información que le permita verificar que se trata de una orden de compra cuyo titular o beneficiario final es una persona humana o jurídica que cuenta con un patrimonio suficiente para cumplir con el pago de su Orden de Compra.

Los Colocadores podrán participar de operaciones para estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables u otras operaciones similares, de acuerdo con la ley aplicable, pero no estarán obligados a ello. Estas operaciones pueden incluir ofertas o compras con el objeto de estabilizar, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables. Si los Colocadores crean una posición en descubierto en las Obligaciones Negociables (es decir, si venden un valor nominal total mayor de Obligaciones Negociables que lo establecido en el Suplemento de Prospecto), los Colocadores podrán reducir dicha posición en descubierto mediante la compra de Obligaciones Negociables en el mercado abierto. En general, la compra de Obligaciones Negociables con fines de estabilización o para reducir una posición en descubierto podría provocar el aumento del precio de las Obligaciones Negociables por sobre el que se fijaría en ausencia de tales compras. Todas las actividades de estabilización deberán ser efectuadas de acuerdo con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

Para mayor información relativa a los destinatarios de la oferta elegibles y a las restricciones aplicables a las transferencias de tales valores negociables, remitirse a la sección "*Plan de Distribución*" del presente Suplemento de Prospecto.

El Directorio de la Compañía manifiesta con carácter de declaración jurada que la Compañía, sus beneficiarios finales, y las personas humanas o jurídicas que poseen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos de voto, o que por otros medios ejercen el control, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuran en las listas de personas y organizaciones terroristas que dispone el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas.

COLOCADORES

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	**Banco Hipotecario S.A.**	**Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.**	**Banco Santander Río S.A.**	**Banco de la Provincia de Buenos Aires**
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 25 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 40 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 22 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 72 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 43 de la CNV.

Balanz Capital Valores S.A.U.	**Puente Hnos. S.A**	**SBS Trading S.A.**	**AR Partners S.A.**
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 210 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 28 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 53 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 31 de la CNV.

La fecha de este Suplemento de Prospecto es 25 de agosto de 2020.

ÍNDICE

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO 7

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES 9

DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LOS ADQUIRENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES 13

MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS 15

OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES 17

PLAN DE DISTRIBUCIÓN 42

DESTINO DE LOS FONDOS 51

GASTOS DE LA EMISIÓN 52

CONTRATO DE COLOCACIÓN 53

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE 55

FACTORES DE RIESGO 61

ANTECEDENTES FINANCIEROS 88

ESTRUCTURA DEL EMISOR, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS 125

INFORMACIÓN ADICIONAL 129

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

El lavado de activos busca ocultar o disimular la naturaleza, origen, ubicación, propiedad o control del dinero y/o bienes obtenidos ilegalmente. Implica introducir en la economía activos de procedencia ilícita, dándoles apariencia de legalidad al valerse de actividades lícitas, lo que permite a delincuentes y organizaciones criminales disfrazar el origen ilegal de su producto, sin poner en peligro su fuente.

La Ley Nº25.246, modificada y/o complementada posteriormente por las Leyes N°26.087, N°26.119, Nº26.268, Nº26.683, Nº26.831, Nº26.860 y Nº27.304 (en conjunto, la "Ley de Lavado de Activos"), tipifica el lavado de activos como un delito que se comete en ocasión de la conversión, transferencia, administración, venta o cualquier otro uso de dinero u otros activos provenientes de un acto ilícito por una persona que no ha tenido participación en el delito original, con la consecuencia posible de que dichos activos originales (o los nuevos activos resultantes de dichos activos originales) adquieran la apariencia de haber sido obtenidos a través de medios lícitos. A pesar del hecho de que existe un monto específico para la categoría de lavado de activos (Ps.300.000), los delitos cometidos por un monto inferior también son punibles, aunque la condena de prisión es reducida.

Como consecuencia de la promulgación de la Ley Nº26.683, el lavado de activos fue incorporado al Código Penal como un delito independiente contra el orden económico y financiero y fue separado del capítulo "Encubrimiento" como había sido originalmente previsto. Por ende, el lavado de activos es un delito que podrá ser objeto de acción penal en forma independiente.

La Ley de Lavado de Activos creó la Unidad de Información Financiera ("UIF"), la cual se encarga del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el delito de lavado de activos proveniente de la comisión de, entre otros:

a) delitos relacionados con el tráfico y comercialización ilícita de estupefacientes (Ley Nº23.737);

b) delito de contrabando de armas (Ley Nº22.415);

c) delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita o una asociación terrorista;

d) delitos cometidos por asociaciones ilícitas organizadas para cometer delitos por fines políticos o raciales;

e) delitos contra la administración pública;

f) delitos de prostitución de menores y pornografía infantil; y

g) delitos de financiación del terrorismo.

La UIF analiza la información recibida por las entidades que se encuentran obligadas a dar cuenta de actividades u operaciones sospechosas y, según corresponda, informa al Ministerio Público para que se lleven a cabo las investigaciones que se consideren pertinentes o necesarias. Una vez que recibe la información, la UIF puede solicitar informes, documentos, antecedentes y todo otro elemento que estime útil para el cumplimiento de sus funciones, a cualquier organismo público, nacional, provincial o municipal, y a personas humanas o jurídicas, públicas o privadas, todos los cuales estarán obligados a proporcionarlos dentro del término que se les fije, bajo apercibimiento de ley. En el marco del análisis de un reporte de operación sospechosa los sujetos obligados no podrán oponer a la UIF el secreto bancario, fiscal, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. Una vez terminado el análisis, la UIF está facultada para (i) recibir declaraciones voluntarias, que en ningún caso podrán ser anónimas, (ii) requerir la colaboración de todos los servicios de información del Estado, los que están obligados a prestarla en los términos de la normativa procesal vigente, (iii) solicitar al Ministerio Público para que éste requiera al juez competente se resuelva la suspensión, por el plazo que éste determine, de la ejecución de cualquier operación, (iv) solicitar al Ministerio Público para que éste requiera al juez competente el allanamiento de lugares públicos o privados, la requisa personal y el secuestro de documentación o elementos útiles para la investigación, (v) solicitar al Ministerio Público que arbitre todos los medios legales necesarios para la obtención de información de cualquier fuente u origen, (vi) aplicar sanciones, entre otros.

El marco legal para la prevención del lavado de activos y/o financiación del terrorismo en Argentina también asigna deberes de información y control a determinadas entidades del sector privado, tales como bancos, agentes, organizaciones sin fines de lucro, bolsas de valores, compañías de seguro, de conformidad con las regulaciones de la UIF. Estas regulaciones son de aplicación a muchas empresas argentinas. Principalmente busca que todas las entidades financieras, los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerentes de fondos comunes de inversión, aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de valores negociables que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos, y demás sujetos previstos por el art. 20 de la Ley de Lavado de Activos (los "Sujetos Obligados") cuenten con un sistema de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo que abarque la gestión de riesgo y los elementos de cumplimiento. El componente referido a la "gestión de riesgos" se encuentra conformado por las políticas, procedimientos y controles de identificación, evaluación, mitigación y monitoreo de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Sujeto Obligado, identificados en el marco de una autoevaluación. Los "elementos de cumplimiento" consisten principalmente en: (i) mantener políticas y procedimientos internos destinados a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, en especial por medio de la aplicación de políticas "conozca a su cliente"; (ii) informar acerca de cualquier actividad u operación sospechosa y (iii) actuar de acuerdo con la Ley de Lavado de Activos con respecto a la confidencialidad de la información recabada de los clientes. A tal fin, cada entidad involucrada debe designar a un funcionario con responsabilidades de monitoreo y control en virtud de la Ley de Lavado de Activos.

De conformidad con lo previsto en el Decreto Nº360/2016 de fecha 16 de febrero de 2016, el gobierno argentino creó el "Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo" en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, cuya misión es reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y las exigencias globales en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional ("GAFI"). Con posterioridad, el Decreto Nº331/2019 de fecha 3 de mayo de 2019, modifica el decreto antes mencionado y crea el Comité de Coordinación para la Prevención y Lucha Contra el Lavado de Activos, Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva encargado, entre otros puntos, de conformar un mecanismo de coordinación interinstitucional para la elaboración de las Evaluaciones Nacionales de Riesgos de Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Asimismo, la Ley Nº27.260, que introdujo ciertas modificaciones impositivas y un nuevo régimen para que los residentes efectúen un sinceramiento respecto de bienes no declarados, determinó que la UIF estará dentro de la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, como consecuencia de la reorganización de dicho Ministerio, la UIF depende del Ministerio de Hacienda. A su vez, la Resolución Nº4/2017 de la UIF exige la adopción de ciertos procedimientos específicos de debida diligencia (comúnmente denominados, "conozca su cliente") que deberán llevarse a cabo al momento en que un depositante nacional o extranjero abre una cuenta bancaria con fines de inversión.

El 28 de diciembre de 2018, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nº156/2018 de la UIF mediante la cual se aprobaron los textos ordenados de la Resolución UIF Nº30-E/2017 (Anexo I), la Resolución UIF Nº 21/2018 (Anexo II) y la Resolución UIF Nº 28/2018 (Anexo III), en los términos del Decreto Nº891/2017 de Buenas Practicas en Materia de Simplificación, en línea con la Recomendación N° 1 del GAFI que establece que los países deben aplicar un enfoque basado en riesgo para entender sus riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, a fin de asegurar que las medidas para prevenir o mitigar dichos delitos sean proporcionales a los riesgos identificados. Estas Resoluciones establecen los lineamientos para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo y de cumplimiento mínimo que deben adoptarse para la prevención del lavado de activos, incluyendo lo relacionado al mercado de capitales.

De este modo, los Sujetos Obligados deben identificar y evaluar sus riesgos y, dependiendo de ello, adoptar las medidas de gestión y mitigación. En este marco, se encuentran autorizados para implementar plataformas tecnológicas acreditadas que permitan llevar a cabo los procedimientos a distancia, sin exhibición personal de la información, sin que ello condicione el cumplimiento de los deberes de debida diligencia.

Asimismo, como complemento a dicha sección se informa que en agosto de 2018, de conformidad con la Resolución Nº97/2018 de la UIF, se aprobó la regulación del deber de cooperación del Banco Central con la UIF para adecuar dicha regulación a la Resolución Nº30-E/2017.

En noviembre de 2018, la UIF publicó la Resolución Nº134/2018, modificada por las Resoluciones UIF Nº15/2019 y Nº128/2019, que actualiza la lista de personas que deberían considerarse "políticamente expuestas" (PEP) en Argentina, considerando las funciones que desempeñan o han realizado, así como su relación de cercanía o afinidad con terceros que realizan o han desempeñado tales funciones.

El 26 de diciembre de 2018, la UIF publicó la Resolución Nº154/2018, que modificó los procedimientos de supervisión actuales a través de nuevos diseños adaptados y de acuerdo con las normas internacionales promovidas por el GAFI en función de los riesgos. Como consecuencia, la UIF aprobó los "Procedimientos de supervisión basados en los riesgos de la Unidad de Información Financiera", que deroga las disposiciones de los Anexos II, III y IV de la Resolución Nº104/2010 de la UIF, el artículo 7º y las disposiciones de los Anexos V y VI de la Resolución Nº165/2011 de la UIF y del Anexo III de la Resolución Nº229/2014 de la UIF.

Asimismo, a través de la Resolución Nº 117/2019, la UIF aumentó el monto mínimo a partir del cual ciertos Sujetos Obligados deben notificar operaciones que podrían ser investigadas como sospechosas de lavado de dinero, o tomar ciertas medidas. A su vez, la actualización de los umbrales establecidos, repercute para la clasificación de los clientes de los distintos Sujetos y la determinación en su calidad de "habituales" u "ocasionales".

Para mayor información, véase la sección *"Lavado de activos y Financiación del Terrorismo"* del Prospecto.

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor calificado deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto y en este Suplemento de Prospecto (complementado, en su caso, por los avisos correspondientes).

A los efectos del presente, las declaraciones contenidas en este Suplemento de Prospecto se verán modificadas o reemplazadas por aquéllas incluidas en cualquier documento incorporado con posterioridad, en la medida en que así las modifiquen o reemplacen.

A solicitud escrita o verbal de cualquier persona que hubiera recibido un ejemplar del presente Suplemento de Prospecto, se le suministrarán copias sin cargo alguno del Prospecto y de los estados contables de Compañía. Las solicitudes podrán dirigirse a la Compañía en el domicilio indicado en el presente Suplemento de Prospecto. A su vez, podrán obtenerse copias del Prospecto, del Suplemento de Prospecto y de los estados contables de la Compañía en las oficinas de la Compañía sitas en la calle Moreno 877, piso 23 (C1091AAQ), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, los días hábiles de 10:00 a 17:00 horas y en la Página Web de la Compañía. Asimismo, los documentos antes mencionados, también podrán verse en la Página Web de la CNV, en la página web de la BCBA (www.bolsar.com) (la "Página Web de la BCBA") en la sección "*Estados Contables*" y en la Página Web

del MAE. Cualquier consulta podrá ser dirigida a vía telefónica al teléfono (+5411) 4323-7449, al correo electrónico: ir@cresud.com.ar.

La oferta pública primaria de las Obligaciones Negociables está destinada exclusivamente a los inversores calificados que se indican en el Artículo 12, Sección I, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV. Por lo tanto, en el mercado primario, las Obligaciones Negociables sólo serán ofrecidas, vendidas y transferidas a, y sólo pueden ser objeto de inversión por parte de: (a) el Estado Nacional, las Provincias y Municipalidades, Entidades Autárquicas, Sociedades y Empresas del Estado; (b) organismos internacionales y personas jurídicas de derecho público; (c) fondos fiduciarios públicos; (d) la administración nacional de la seguridad social (ANSES) – fondo de garantía de sustentabilidad ("FGS"); (e) cajas previsionales; (f) bancos y entidades financieras públicas y privadas; (g) fondos comunes de inversión; (h) fideicomisos financieros con oferta pública; (i) compañías de seguros, de reaseguros y aseguradoras de riesgos de trabajo; (j) sociedades de garantía recíproca; (k) personas jurídicas registradas por la CNV como agentes, cuando actúen por cuenta propia; (l) personas humanas que se encuentren inscriptas, con carácter definitivo, en el Registro de Idóneos a cargo de la CNV; (m) personas humanas o jurídicas, distintas de las enunciadas en los incisos anteriores, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras por un monto equivalente a unidades de valor adquisitivo trescientas cincuenta mil (UVA 350.000); y (n) personas jurídicas constituidas en el extranjero y personas humanas con domicilio real en el extranjero.

Al tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor calificado deberá basarse en su propio análisis de la Compañía, de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables y de los beneficios y riesgos involucrados. El Prospecto y este Suplemento de Prospecto constituyen los documentos a través de los cuales se realiza la oferta pública de las Obligaciones Negociables. El contenido del Prospecto y/o de este Suplemento de Prospecto no debe ser interpretado como asesoramiento legal, comercial, financiero, impositivo y/o de otro tipo. El inversor calificado deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos legales, comerciales, financieros, impositivos y/o de otro tipo relacionados con su inversión en las Obligaciones Negociables. Toda decisión de invertir en las Obligaciones Negociables deberá basarse en la consideración por parte del inversor de este Suplemento de Prospecto junto con el Prospecto.

Este Suplemento de Prospecto, el Prospecto y los estados contables de Compañía contienen importante información sobre la Compañía y ciertos acontecimientos recientes de relevancia ocurridos en la República Argentina. La situación social, política, económica y legal de la República Argentina y el marco regulatorio de las actividades de la Compañía son susceptibles de cambios. No puede preverse de qué modo y hasta qué punto algún cambio futuro en la situación descripta en el presente Suplemento de Prospecto, en el Prospecto y en los estados contables de Compañía afectará a la Compañía. Los potenciales inversores en, y compradores de, Obligaciones Negociables deberán tener presente la incertidumbre respecto a la futura operatoria y situación financiera de la Compañía y asegurarse de que entienden todos los riesgos involucrados y que evalúan la conveniencia de realizar una inversión en las Obligaciones Negociables teniendo en cuenta sus propias circunstancias y situación financiera. Véase *"Factores de riesgo*" en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto para obtener mayor información sobre ciertos factores a ser considerados en relación con una inversión en las Obligaciones Negociables.

La información contenida en el presente Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de la Compañía no podrá ser considerada una promesa o garantía respecto al pasado o al futuro. Ni la Compañía ni sus accionistas ni los Colocadores reembolsarán o compensarán a las personas que tengan acceso a este Suplemento de Prospecto, al Prospecto y a los estados contables de la Compañía por ningún costo o gasto incurrido por éstas al evaluar o actuar basándose en este Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de la Compañía. La Compañía y los Colocadores no asumen responsabilidad alguna por, ni efectúan ninguna declaración con respecto a la conveniencia de realizar una inversión en las Obligaciones Negociables. Copias de dichos documentos serán puestas a disposición de los potenciales inversores si así lo solicitaran, para de ese modo obtener la información completa que se encuentra resumida en el Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de la Compañía. Los resúmenes incluidos en este Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de la Compañía con respecto a dichos documentos se encuentran condicionados en su totalidad a dichas referencias.

No se ha autorizado a ningún colocador ni a otra persona a brindar información y/o efectuar declaraciones respecto de la Compañía y/o de las Obligaciones Negociables que no estén contenidas en el Prospecto y/o en el presente Suplemento de Prospecto y, si se brindara y/o efectuara, dicha información y/o

declaraciones no podrán ser consideradas autorizadas y/o consentidas por la Compañía y/o los Colocadores.

La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas de fecha 31 de octubre de 2012, y por reunión de Directorio de fecha 22 de marzo de 2013. Cabe mencionar que por la Asamblea de Accionistas de fecha 14 de noviembre de 2014, 31 de octubre de 2016, 31 de octubre de 2017 y 29 de octubre de 2018 se renovaron las facultades delegadas en el Directorio para la emisión de Obligaciones Negociables en el marco del Programa. A su vez, en la Asamblea de Accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015 se aprobó la ampliación del monto del Programa por un monto adicional de hasta US$200.000.000. Posteriormente, en la Asamblea de Accionistas celebrada el 31 de octubre de 2017 se aprobó la prórroga de la vigencia del Programa y se ratificó la aprobación de la ampliación del monto del Programa por un monto adicional de hasta US$200.000.000 aprobada por la Asamblea de Accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015. La actualización, prórroga y ampliación del monto del Programa ha sido aprobada por Acta de Directorio de fecha 12 de diciembre de 2017. Posteriormente, la actualización del Programa ha sido aprobada por Acta de Directorio de fecha 10 de diciembre de 2019. La emisión de las Obligaciones Negociables fue aprobada por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 25 de agosto de 2020.

El Prospecto y este Suplemento de Prospecto contienen información veraz y suficiente a la fecha de su publicación sobre todo hecho relevante que pueda afectar nuestra situación patrimonial, económica y financiera y de toda aquella que deba ser conocida por el inversor calificado en relación con la presente emisión. No podemos garantizar que dicha información será exacta con posterioridad a la fecha de publicación.

La información provista en este Suplemento de Prospecto o en el Prospecto que se relaciona con Argentina y su economía se basa en la información pública disponible, y ni nosotros ni los Colocadores designados en relación con la colocación de las Obligaciones Negociables hacen declaración al respecto ni garantizan tal información. Argentina, y cualquier institución gubernamental o subdivisión política de Argentina, no garantizan de ninguna manera, ni respaldan nuestras obligaciones frente a las Obligaciones Negociables.

Los Colocadores solicitarán a quienes deseen suscribir Obligaciones Negociables información relacionada con el cumplimiento del régimen de *"Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo"* conforme lo dispuesto por la Ley Nº25.246, sus modificaciones y reglamentaciones, o por disposiciones o requerimientos de la UIF. Los Colocadores podrán no dar curso a las suscripciones cuando quien desee suscribir las Obligaciones Negociables no proporcione, a su entera satisfacción, la información solicitada. Para mayor información, véase la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" incluida en el presente Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables no cuentan con un mercado secundario asegurado.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas exclusivamente en la República Argentina. La distribución de este Suplemento de Prospecto y del Prospecto, o de cualquier parte del mismo, y la oferta, venta y entrega de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones pueden estar restringidas por la ley. La Compañía y los Colocadores requerimos a las personas en posesión de este Suplemento de Prospecto o del Prospecto, que se familiaricen con y respeten dichas restricciones. Ni el Prospecto ni este Suplemento de Prospecto constituyen una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; y/o (ii) para aquellas personas o entidades con domicilio, constituidas y/o residentes de una jurisdicción de baja o nula tributación o en países considerados no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, y/o para aquellas personas o entidades que, a efectos de la suscripción de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas localizadas o abiertas en una jurisdicción de baja o nula tributación o en países considerados no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal.

Las jurisdicciones de baja o nula tributación, de conformidad con la Ley N°20.628, sus modificatorias y complementarias, inclusive las modificaciones introducidas por la Ley Nº27.430 (la "Ley del Impuesto a las Ganancias"), son los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 69 de dicha ley (actualmente y hasta el 31 de diciembre de 2020, del 30%; luego y respecto de los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021 será del 25%). A su vez, los países o jurisdicciones considerados no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal son aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina

un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información, así como también aquellos países o jurisdicciones que, teniendo vigente un acuerdo, no cumplan efectivamente con el intercambio de información (puede consultarse el listado de jurisdicciones "no cooperantes" en el artículo 24 del Anexo al Decreto 862/2019). Los inversores que provengan de jurisdicciones de baja o nula tributación así como aquellos que se encuentren en jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, serán considerados inversores restringidos (los "Inversores Restringidos").

En consecuencia, los Inversores Restringidos no podrán suscribir Obligaciones Negociables y tanto los Colocadores como la Compañía podrán rechazar Órdenes de Compra (tal como este término se define más adelante) presentadas por cualquier Inversor Restringido. El inversor calificado deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y/o este Suplemento de Prospecto y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Compañía ni los Colocadores tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes.

En caso de que la Compañía se encontrara sujeto a procesos judiciales de quiebra, liquidación, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), así como los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras (Ley N°24.522 y sus modificatorias y complementarias).

La información contenida en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto es correcta a la fecha de los mismos. Ni la entrega del Prospecto ni del presente Suplemento de Prospecto ni la venta de Obligaciones Negociables en ninguna circunstancia significará que la información allí contenida es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha de los mismos.

Cada inversor reconoce que: (i) se le ha brindado la oportunidad de solicitar a la Compañía el examen de toda la información pública adicional que dicho inversor consideró necesaria para verificar la exactitud de la información contenida en este Suplemento de Prospecto o complementarla; (ii) no se ha basado en la Compañía, ni en los Colocadores, ni en ninguna persona vinculada a la Compañía o con los Colocadores, en relación con su investigación de la exactitud de dicha información o su decisión de inversión; (iii) ninguna persona ha sido autorizada a suministrar ninguna información o a formular ninguna declaración sobre la Compañía o las Obligaciones Negociables, salvo por las contenidas en este Suplemento de Prospecto. En caso de haber sido suministrada o formulada, no deberá tenerse a dicha información o declaración como autorizada ni consentida por la Compañía, ni por los Colocadores, ni atribuirse a la Compañía, ni a los Colocadores; (iv) ha sido debidamente informado y acepta que la oferta pública de las Obligaciones Negociables sea dirigida exclusivamente a "inversores calificados" según se los define en el artículo 12, Sección II, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV; y (v) como resultado del proceso de licitación y colocación, la Tasa de Fija de la Clase XXX podría ser equivalente a 0,00% (cero por ciento), en cuyo caso dichas Obligaciones Negociables Clase XXX no generarán rendimiento en concepto de interés alguno.

Asimismo, las referencias a cualquier norma contenida en el presente Suplemento de Prospecto, en el Prospecto y en los estados contables de la Compañía son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

Véase "*Factores de Riesgo*" en el Prospecto complementado por el presente Suplemento de Prospecto, donde se incluye una descripción de ciertos factores relacionados con una inversión en las Obligaciones Negociables. Ni la Compañía, ni ninguno de sus representantes formulan ninguna declaración respecto de la legalidad de una inversión realizada bajo las leyes aplicables.

La inversión en las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del presente Suplemento de Prospecto implica ciertos riesgos que ustedes deberán considerar antes de realizar tal inversión. Este Suplemento de Prospecto podrá contener factores de riesgo adicionales los cuales se deberán analizar conjuntamente con los incluidos en el Prospecto.

Salvo que se indique o que el contexto exija lo contrario, las referencias en este Suplemento de Prospecto, ya sea en minúscula o en mayúscula, a "$", "peso", "pesos" o "Ps." aluden al Peso Argentino, la moneda de curso legal de Argentina, y las referencias a "dólar", "dólares", "dólares estadounidenses" o "US$" aluden al Dólar Estadounidense. Hemos traducido algunos de los montos en Pesos contenidos en este Suplemento de Prospecto a Dólares Estadounidenses solo para fines de mejor conveniencia de los

inversores. A menos que se especifique o el contexto requiera lo contrario, la tasa utilizada para convertir los montos en Pesos a Dólares Estadounidenses es el tipo de cambio vendedor (*cotización divisas*) cotizado por el Banco de la Nación Argentina al 25 de agosto de 2020, que fue de Ps.73,8100 a US$1,00. La información equivalente en Dólares Estadounidenses presentada en este Suplemento de Prospecto se proporciona únicamente para la conveniencia de los inversores y no debe interpretarse en el sentido de que los montos en Pesos representan, o podrían haber sido o podrían convertirse, a Dólares Estadounidenses a dichas tasas. Véase *"Información adicional–Controles de Cambio"* en el Prospecto y en este Suplemento de Prospecto.

Los inversores renuncian expresamente a ejercer su derecho de oposición previsto en los Artículos 83, 88 y concordantes de la Ley General de Sociedades y en el Artículo 4 de la Ley Nº 11.867, para el supuesto de que la fusión propiamente dicha o la fusión por absorción, o la venta, cesión, transferencia, locación, transmisión o enajenación bajo cualquier modalidad, de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), se realice en los términos y condiciones que permiten este compromiso.

Los términos en mayúscula utilizados en este Suplemento de Prospecto tendrán los significados que se les asigna en el Prospecto, salvo definición en contrario incluida en el presente.

_____

DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LOS ADQUIRENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

La presentación de cualquier Orden de Compra implicará la declaración y garantía por parte del oferente en cuestión a la Compañía y a los Colocadores, de que:

a) está en posición de asumir los riesgos económicos de la inversión en las Obligaciones Negociables;

b) se le ha puesto a disposición y ha recibido copia de, y ha revisado y analizado la totalidad de la información contenida en el Prospecto (incluyendo los estados contables adjuntados al mismo), en el presente Suplemento de Prospecto y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de las Obligaciones Negociables y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Compañía, todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente su decisión de suscribir las Obligaciones Negociables basándose solamente en su propia revisión y análisis;

c) no ha recibido ningún tipo de asesoramiento legal, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo por parte de la Compañía ni de los Colocadores, y/o de cualquiera de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes, y/o de cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, vinculadas o sujetas al control común (o de sus empleados, agentes, directores y/o gerentes);

d) no ha recibido de la Compañía ni de los Colocadores, información o declaraciones que sean inconsistentes, o difieran, de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto (incluyendo los estados contables adjuntados al mismo), en el presente Suplemento de Prospecto y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de las Obligaciones Negociables;

e) conoce y acepta los términos descriptos bajo la sección *"Plan de Distribución"* detallados más abajo en el presente Suplemento de Prospecto;

f) entiende que ni la Compañía ni los Colocadores, garantizarán a los oferentes que mediante el Mecanismo de Adjudicación (i) se les adjudicarán Obligaciones Negociables; ni que (ii) se les adjudicará el mismo valor nominal de Obligaciones Negociables solicitado en la Orden de Compra; ni que (iii) se les adjudicarán las Obligaciones Negociables Clase XXX a la Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX (conforme se define más adelante);

g) conoce y acepta que la Compañía y los Colocadores, tendrán derecho de rechazar cualquier Orden de Compra en los casos y con el alcance detallado más abajo en "*Plan de Distribución"* del presente Suplemento de Prospecto;

h) acepta que la Compañía, conjuntamente con los Colocadores, podrán declarar desierta la colocación con respecto a las Obligaciones Negociables en los casos detallados en *"Plan de Distribución"* del presente Suplemento de Prospecto;

i) conoce lo establecido en el presente y declara que no presentará Órdenes de Compra, en forma individual o conjunta, ante uno o más Colocadores, cuyos Montos Solicitados superen el Monto Total Máximo;

j) no es una persona o entidad con domicilio, constituida y/o residente de una jurisdicción de baja o nula tributación o de un país considerado no cooperante a los fines de la transparencia fiscal, ni utiliza cuentas pertenecientes a entidades financieras radicadas en dichas jurisdicciones a efectos de realizar la suscripción de las Obligaciones Negociables, ni es bajo ningún criterio un Inversor Restringido;

k) los fondos y valores que corresponden a la suscripción de las Obligaciones Negociables son provenientes de actividades lícitas relacionadas con su actividad; que las informaciones consignadas en la Orden de Compra y para los registros de los Colocadores son exactas y verdaderas, y que tiene conocimiento de la Ley N°25.246 y sus modificatorias;

l) conoce y acepta que las Obligaciones Negociables no integradas serán canceladas el mismo día de la Fecha de Emisión y Liquidación;

m) conoce y acepta los términos descriptos bajo la sección *"Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo"*, detallados en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto;

n) la acreditación de las Obligaciones Negociables será efectuada en la cuenta depositante y comitente indicada por el oferente en la Orden de Compra;

o) cada inversor en las Obligaciones Negociables o tenedor de las mismas, deberá ser y se considerará que

   (i) ha declarado que está adquiriendo las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o en relación a una cuenta de inversión respecto a la cual tal inversor o tenedor tiene la facultad exclusiva de invertir discrecionalmente y el mismo o tal cuenta de inversión reviste el carácter de inversor extranjero ubicado fuera de los Estados Unidos de América y reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni con ninguna ley estadual en materia de títulos valores y que no pueden ser ofrecidas o vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a, o por cuenta de o para beneficio de, Personas Estadounidenses, excepto en los términos que se describen abajo; y

   (ii) ha prestado su consentimiento respecto a que toda reventa u otra forma de transferencia de las Obligaciones Negociables que realice con anterioridad al vencimiento del período aplicable de restricción a las transferencias (definido como 40 días luego del comienzo de la oferta o de la Fecha de Emisión y Liquidación, lo que ocurra último) será realizada solamente fuera de los Estados Unidos de América y de conformidad con lo establecido en la Regla 904 de la Ley de Títulos Valores Estadounidense;

p) asimismo, cada inversor en las Obligaciones Negociables se considerará que reconoce y acepta que las restricciones mencionadas anteriormente aplican a los tenedores de las Obligaciones Negociables, como asimismo a los titulares directos de las mismas;

q) cada inversor en las Obligaciones Negociables deberá cumplir con todas las regulaciones y leyes aplicables en cada jurisdicción en la cual adquiera, ofrezca o venda Obligaciones Negociables o posea o distribuya este Suplemento de Prospecto o cualquier porción del mismo y debe obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso que le sea requerido en virtud de la adquisición, oferta o venta de Obligaciones Negociables que realice dicho inversor de conformidad con lo establecido en las regulaciones y leyes vigentes en cualquier jurisdicción a la que, se encuentren sujetas dichas adquisiciones, ofertas o reventas y ni la Compañía ni los Colocadores tendrán ninguna responsabilidad en relación a tales operaciones; y

r) tienen pleno conocimiento de que el Prospecto y este Suplemento de Prospecto no constituyen una oferta de venta o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (a) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; y (b) para aquellas personas o entidades (i) con domicilio, constituidas o residentes de los denominados "países de baja o nula tributación" o en jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal; o (ii) que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas localizadas o abiertas en los

denominados “países de baja o nula tributación” o en jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal.

MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS

Este Suplemento de Prospecto y la información incorporada aquí por referencia contiene declaraciones que constituyen “manifestaciones referentes a eventos futuros”. Hemos basado esta manifestación sobre eventos futuros básicamente en nuestras creencias actuales, expectativas y proyecciones sobre los eventos futuros y tendencias financieras que puedan afectar a nuestros negocios. Muchos factores importantes, además de los discutidos en este Suplemento de Prospecto, podrían ocasionar serias diferencias entre los resultados actuales y los anticipados en nuestras manifestaciones referentes a hechos futuros, incluyendo, sin carácter restrictivo, los siguientes:

- cambios en las condiciones económicas, financieras, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otro tipo en general en la Argentina, América Latina, o Israel, o cambios tanto en mercados desarrollados como emergentes y fronterizos;
- cambios en los mercados de capitales en general que puedan afectar las políticas o actitudes hacia el otorgamiento de créditos o la inversión en la Argentina o sociedades argentinas, incluyendo volatilidad en los mercados financieros locales e internacionales;
- deterioro en las condiciones económicas y de negocios nacionales, regionales o internacionales;
- la inflación o deflación, las fluctuaciones en los tipos de cambio y las fluctuaciones de las tasas de interés imperantes;
- aumentos en los costos de financiamiento, o imposibilidad de nuestra parte de obtener financiamiento en términos convenientes, lo que podría limitar nuestra capacidad de financiar operaciones existentes y futuras;
- las leyes existentes y futuras y las regulaciones gubernamentales aplicables a nuestros negocios;
- los precios en el mercado agropecuario e inmobiliario y la situación general de dichos mercados;
- controversias o procedimientos judiciales o regulatorios adversos;
- fluctuaciones o reducciones en el valor de la deuda pública argentina;
- la intervención del gobierno en el sector privado y en la economía, inclusive mediante nacionalización, expropiación, regulación laboral u otros actos;
- aumento de la competencia en los mercados de real estate y en el segmento de centros comerciales, oficinas u otras propiedades comerciales e industrias relacionadas;
- la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales y en otras propiedades comerciales;
- nuestra capacidad de aprovechar las oportunidades en el mercado inmobiliario argentino e internacional oportunamente;
- restricciones en el abastecimiento de energía o en los precios del mercado argentino;
- nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de deuda;
- cambio en los hábitos y tendencias de los consumidores;
- cambios tecnológicos y nuestra potencial incapacidad de implementar nuevas tecnologías;
- el deterioro de la situación en los negocios nacionales regionales al igual que de las condiciones socio-económicas en la Argentina;
- el impacto tanto a nivel global, regional y nacional del Coronavirus (u otros brotes futuros, epidemias o pandemias) que produjo una abrupta caída en los mercados

financieros y de comercio global, tanto en términos de volúmenes como de precios, como así la adopción por parte del gobierno de otras medidas para contener la expansión del virus tales como el cierre de centros comerciales, hoteles, oficinas y las relacionadas con alquileres y en la capacidad de la Compañía y sus Subsidiarias para recuperarse de efectos negativos de la pandemia (u otro brote futuro);

- modificaciones a las regulaciones y/o restricciones aplicables al intercambio de divisas o transferencias así como otros controles de cambio;
- riesgos relacionados con nuestra inversión en Israel;
- incidentes de corrupción gubernamental que podrían impactar adversamente en el desarrollo de nuestros proyectos de bienes raíces; y
- los factores de riesgo analizados en la sección "*Factores de riesgo*" en este Suplemento de Prospecto y en el Prospecto.

Expresiones tales como "anticipamos", "esperamos", "intentamos", "planeamos", "consideramos", "procuramos", "estimamos", "proyectamos", "creemos", variaciones de dichos términos, y expresiones similares tienen como objeto identificar tales manifestaciones referentes a eventos futuros. Las manifestaciones referentes a eventos futuros incluyen información referente a nuestros posibles futuros resultados operativos, estrategias de negocios, planes de financiamiento, posición competitiva, entorno de negocios, oportunidades potenciales de crecimiento, los efectos de regulaciones futuras y los efectos de la competencia. No asumimos ninguna obligación de difundir públicamente los cambios en las manifestaciones sobre eventos futuros con posterioridad a la presentación de este Suplemento de Prospecto a fin de reflejar eventos o circunstancias posteriores o el acaecimiento de hechos no previstos. A la luz de los riesgos descriptos arriba, las manifestaciones de eventos y circunstancias mencionadas en el Suplemento de Prospecto podrían no ocurrir y no constituyen garantías de rendimientos futuros.

OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES

a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables.

Los siguientes ítems constituyen los términos y condiciones específicos referentes a las Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente, y deben leerse junto con la sección *"De la oferta y la negociación"* del Prospecto y la sección *"b) Descripción de la Oferta y Negociación*", más adelante en el presente. Los términos y condiciones específicos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto rigen para las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco del Programa, el cual contiene los términos y condiciones generales de las obligaciones negociables, que complementan a los presentes términos y condiciones específicos, siempre con el debido resguardo del interés de los inversores.

CLASE XXX

1.	**Emisora**.....	Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria.
2.	**Denominación**	Obligaciones Negociables Clase XXX.
3.	**Colocadores**.....	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A., SBS Trading S.A. y AR Partners S.A.
4.	**Agente de Liquidación**	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. a través de MAE Clear o Caja de Valores
5.	**Descripción**.....	Obligaciones Negociables Clase XXX denominadas en Dólares Estadounidenses, a ser integradas en Pesos al Tipo de Cambio Inicial y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija nominal anual a licitar, con vencimiento a los 36 (treinta y seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
6.	**Características**	Las Obligaciones Negociables Clase XXX constituirán obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas de la Compañía, con garantía común sobre su patrimonio. Calificarán *pari passu* sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro de la Compañía (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).
7.	**Moneda de denominación**	Dólares Estadounidenses.
8.	**Forma de suscripción e integración**.....	Las Obligaciones Negociables Clase XXX deberán ser integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial. Los suscriptores de las Órdenes de Compra que hubieran sido adjudicadas deberán integrar el monto correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase XXX efectivamente adjudicadas, en Pesos al Tipo de Cambio Inicial, mediante (i) transferencia electrónica del correspondiente monto a integrar a la cuenta que se indique en el formulario de las Órdenes de Compra y/o (ii) débito del correspondiente monto a integrar de la cuenta del suscriptor (en la medida que tal cuenta esté abierta en el agente a través del cual presentó la Orden de

Compra) que se indique en la correspondiente Orden de Compra.

Efectuada la integración, las Obligaciones Negociables Clase XXX serán acreditadas por los Colocadores, y los Agentes Intermediarios Habilitados a través de Caja de Valores, la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, en las cuentas que los suscriptores hayan previamente indicado a los Colocadores, y a los Agentes Intermediarios Habilitados en la correspondiente Orden de Compra (salvo en aquellos casos en los cuales por cuestiones regulatorias sea necesario transferir las Obligaciones Negociables Clase XXX a los suscriptores con anterioridad al pago del monto a integrar, en cuyo caso lo descripto en este punto podrá ser realizado con anterioridad a la correspondiente integración). Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.

9. Tipo de Cambio Inicial..... Será el 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 en cuatro decimales, correspondiente al Día Hábil previo al cierre del 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.

10. Precio de emisión..... 100% del valor nominal (a la par).

11. Monto de emisión..... El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase XXX será de hasta US$20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones), ampliable por hasta el Monto Total Máximo, es decir, US$50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones).

El monto definitivo de la emisión será determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación e informado al finalizar el Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) mediante el Aviso de Resultados.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN

CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FINALIZACIÓN DEL PERÍODO DE LICITACIÓN PÚBLICA, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES-A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES-CLASE XXX-MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

12. Fecha de Emisión y Liquidación..... Será la que se informe en el Aviso de Suscripción y tendrá lugar dentro de los 3 (tres) Días Hábiles inmediatos posteriores al cierre del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante).

13. Fecha de Vencimiento ..... Será en la fecha en que se cumplan 36 (treinta y seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes y se informará en el Aviso de Resultados, o el Día Hábil inmediato posterior si dicha fecha no fuese un Día Hábil, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período.

14. Amortización..... El capital de las Obligaciones Negociables Clase XXX será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior. La Fecha de Vencimiento será informada en el Aviso de Resultados.

15. Tasa de Interés..... Las Obligaciones Negociables Clase XXX devengarán intereses a una tasa de interés fija nominal anual truncada a dos decimales que será determinada al finalizar el Período de Licitación Pública, a través del mecanismo de subasta o licitación pública, e informada en el Aviso de Resultados (la "Tasa Fija de la Clase XXX"). Tal determinación será realizada sobre la base del resultado del procedimiento detallado en la sección *"Plan de Distribución"* de este

Suplemento de Prospecto.

16. Tipo de Cambio Aplicable	Significa el promedio aritmético simple de los últimos 3 (tres) Días Hábiles previos a la Fecha de Cálculo correspondiente del tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la 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 (según éste término se define más abajo), 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 una nota de hecho relevante a ser publicada en la AIF, Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, o (ii) el Banco Central dejare de efectuar dicha determinación y publicación, será (x) 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 Banco Central 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; en los supuesto (x) e (y) anteriores según sea calculado por la Compañía. Todos los cálculos del promedio aritmético serán expresados en cuatro decimales.
17. Productos de Referencia	Son aquellos bienes que, a la fecha del presente, se encuentran descriptos en los capítulos N° 10, 12, 15 y 23 del Nomenclador Común del Mercosur, disponible en http://www.afip.gov.ar/aduana/arancelintegrado.
18. Fecha de Cálculo.....	Será en la fecha que tendrá lugar el segundo (2º) Día Hábil previo a cada Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXX y a la Fecha de Vencimiento, según corresponda.
19. Fechas de Pago de Intereses de la Clase XXX.....	Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXX").
20. Período de Devengamiento de Intereses	Es el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXX y la Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXX siguiente, incluyendo el primer día y

	excluyendo el último. El primer Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXX, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXX inmediatamente anterior a la Fecha de Vencimiento y la Fecha de Vencimiento, incluyendo el primer día y excluyendo el último.
21. Base para el cálculo de intereses	Cantidad de días transcurridos sobre la base de un año de 365 días.
22. Moneda de pago de intereses	Cada pago de interés será pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
23. Moneda de pago de capital	El capital será pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
24. Pagos.....	Si cualquier día de pago de cualquier monto bajo las Obligaciones Negociables Clase XXX no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase XXX efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior. La Compañía publicará un aviso conforme lo requerido por los reglamentos de listado de los mercados previstos y se informará a la CNV a través de la AIF.
25. Forma y lugar de pago	Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase XXX serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase XXX con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.
26. Montos Adicionales	De corresponder, la Compañía pagará ciertos Montos Adicionales conforme lo detallado en la sección *"De la oferta y la negociación-Montos Adicionales"* en el Prospecto.
27. Método de Colocación	Las Obligaciones Negociables Clase XXX serán ofrecidas y colocadas por oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas vigentes y aplicables, mediante un proceso de subasta o licitación pública abierta, a través del módulo de licitaciones del SIOPEL, del MAE, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV. Las Órdenes de Compra serán firmes y vinculantes de conformidad con las Normas de la CNV. En la Licitación Pública, bajo la modalidad "abierta", en atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, tendrán la posibilidad de participar todos los interesados, lo que implica

		que todos los participantes podrán ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el módulo de licitaciones del SIOPEL. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. será el encargado de generar en el SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables Clase XXX. Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.
28.	**Agentes Intermediarios Habilitados**	Son el o los agentes habilitados (incluyendo sin limitación, agentes del MAE, adherentes al MAE y otros agentes habilitados a tal efecto) para ingresar órdenes de compra en la rueda del módulo de licitaciones primarias del Sistema SIOPEL del MAE (el "SIOPEL") en que se encuentre habilitada la Licitación Pública de las Obligaciones Negociables Clase XXX. De así solicitarlo, podrán ser autorizados por los Colocadores para visualizar las órdenes de compra a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del SIOPEL. Aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta en la rueda.
29.	**Destino de los Fondos**	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase XXX 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.
30.	**Valor Nominal Unitario**	US$1 (Dólares Estadounidenses uno).
31.	**Monto Mínimo de Suscripción**	US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.
32.	**Unidad Mínima de Negociación**	US$1 (Dólares Estadounidenses uno).
33.	**Día Hábil**	Significa cualquier día que no sea sábado, domingo u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, estuvieran autorizados u obligados a permanecer cerrados o que, de cualquier otra forma, no estuvieren abiertos al público para operar. Si el día en el que se debe realizar un pago bajo las Obligaciones Negociables Clase XXX no es un Día Hábil, el pago deberá hacerse el Día Hábil inmediato posterior, cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase XXX efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo.
34.	**Restricciones a la libre transferencia**	Para mayor información sobre las restricciones a la libre transferencia, véase la Sección "*Plan de Distribución"* en este Suplemento de Prospecto.
35.	**Rescate a Opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas**	Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase XXX en forma total o parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de producirse ciertos cambios que afecten los

impuestos argentinos.

Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

36. Rescate a Opción de la Compañía .....

Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase XXX, en o desde la fecha en que se cumplan siete meses previos a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme aviso a publicar en los términos requeridos por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables Clase XXX e informándose, mediante la publicación de un hecho relevante a través de la AIF.

En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a *pro rata* entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

37. Rescate por Cambio de Control.....

Serán de aplicación a las Obligaciones Negociables Clase XXX las disposiciones sobre rescate ante un cambio de control establecidas en la sección "*Oferta de los Valores Negociables─b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

38. Recompra de Obligaciones Negociables Clase XXX .....

Nosotros y nuestras Subsidiarias podremos en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier Obligación Negociable Clase XXX en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podremos revenderlas o enajenarlas en cualquier momento, de conformidad con lo dispuesto en este Suplemento de Prospecto. Las Obligaciones Negociables Clase XXX en nuestro poder y de nuestras Subsidiarias no se tendrán en cuenta a los fines de establecer la existencia de quórum de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase XXX como tampoco con respecto a cualquier voto de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase XXX.

39. Listado y negociación .....

Solicitaremos el listado de las Obligaciones Negociables Clase XXX en ByMA a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA mediante la Resolución Nº18.629 de la CNV, y su negociación en el MAE. No puede garantizarse que estas solicitudes serán aceptadas.

40. Forma de las Obligaciones Negociables Clase XXX.....

Las Obligaciones Negociables Clase XXX estarán representadas por un Certificado Global a ser depositado en Caja de Valores, no canjeable por títulos cartulares al portador de acuerdo a lo establecido por la Ley Nº24.587 de

Nominatividad de los Títulos Valores Privados (la "Ley de Nominatividad").

Los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase XXX renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose habilitada Caja de Valores para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores las Obligaciones Negociables Clase XXX.

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables Clase XXX en Euroclear Bank S.A./N.V.

41. Ley Aplicable ..... Las Obligaciones Negociables Clase XXX se emitirán de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes en la República Argentina que resultaren de aplicación en la Fecha de Emisión y Liquidación.

42. Jurisdicción ..... La Compañía someterá sus controversias con relación a las Obligaciones Negociables Clase XXX a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (en ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA en virtud de la Resolución Nº18.629 de la CNV), conforme se deriva del artículo 32, inciso f) de la Ley de Mercado de Capitales, o el que se cree en un futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales de acuerdo con las reglas del arbitraje. Sin perjuicio de ello, los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase XXX podrán someter sus controversias en relación con las mismas a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial.

43. Acción Ejecutiva ..... Las Obligaciones Negociables Clase XXX constituirán "obligaciones negociables" de conformidad con las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Compañía en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase XXX los tenedores podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la República Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Compañía.

En virtud del régimen de depósito colectivo establecido de conformidad con los términos de la Ley Nº24.587, Caja de Valores podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

44. Calificación de Riesgo .....

En Argentina, FIX, con fecha 25 de agosto de 2020, ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase XXX la calificación "A(arg)" en su escala de largo plazo. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX, https://www.fixscr.com/site/download?file=heDN3fvNOeDZD1cS2kBa-3T4HRE3hfON.pdf.

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.

La calificación de un título no constituye una recomendación para comprar, vender o detentar títulos y puede estar sujeta a revisión o revocación en cualquier momento por las agencias de calificación. **Las calificaciones utilizadas por los agentes de calificación de riesgo en Argentina pueden diferir en aspectos significativos de las utilizadas por las agencias de calificación de riesgo de los Estados Unidos de América u otros países.** Se puede obtener una explicación del significado de las calificaciones de cada agencia de calificación de riesgo de Argentina consultando a dicha agencia.

Conforme lo dispuesto en el artículo 25 de la Sección VIII del Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV, los emisores que en forma voluntaria soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. El agente de calificación de riesgo deberá realizar al menos cuatro informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las obligaciones negociables.

45. Rango.....

Las Obligaciones Negociables Clase XXX constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

46. Aprobaciones Societarias.....

La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea

	de Accionistas de fecha 31 de octubre de 2012, y por reunión de Directorio de fecha 22 de marzo de 2013. Cabe mencionar que por la Asamblea de Accionistas de fecha 14 de noviembre de 2014, 31 de octubre de 2016, 31 de octubre de 2017 y 29 de octubre de 2018 se renovaron las facultades delegadas en el Directorio para la emisión de Obligaciones Negociables en el marco del Programa. A su vez, en la Asamblea de Accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015 se aprobó la ampliación del monto del Programa por un monto adicional de hasta US$200.000.000. Posteriormente, en la Asamblea de Accionistas celebrada el 31 de octubre de 2017 se aprobó la prórroga de la vigencia del Programa y se ratificó la aprobación de la ampliación del monto del Programa por un monto adicional de hasta US$200.000.000 aprobada por la Asamblea de Accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015. La actualización, prórroga y ampliación del monto del Programa ha sido aprobada por Acta de Directorio de fecha 12 de diciembre de 2017. Posteriormente, la actualización del Programa ha sido aprobada por Acta de Directorio de fecha 10 de diciembre de 2019. La emisión de las Obligaciones Negociables fue aprobada por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 25 de agosto de 2020.
47. Otras Emisiones	Es posible que, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase XXX, la Compañía emita obligaciones negociables con los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Clase XXX en todos los aspectos, excepto la fecha de emisión, el precio de emisión y, si corresponde, la primera fecha de pago de intereses. Tales Obligaciones Negociables Clase XXX adicionales se consolidarán con y formarán una sola clase con las Obligaciones Negociables Clase XXX.
48. Compromisos de la Compañía	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Compromisos de la Compañía"* del presente Suplemento de Prospecto.
49. Supuestos de Incumplimiento....	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Supuestos de Incumplimiento"* del presente Suplemento de Prospecto.
50. Modificación de términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Clase XXX.....	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación"* de la presente sección.
51. Rango estimativo de costos asumidos por el inversor	La Compañía no cobrará a los inversores costo alguno por la suscripción de las Obligaciones Negociables Clase XXX.
52. Factores de Riesgo	Véase la sección *"Factores de Riesgo"* en este Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

_____

b) Descripción de la Oferta y Negociación.

La Compañía por la presente invita a todos los potenciales inversores que califiquen como "inversores calificados" en los términos del artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de las Normas de la CNV, a suscribir las Obligaciones Negociables, según los términos y sujeto a las condiciones establecidas en el presente Suplemento de Prospecto.

A continuación, se detallan los términos y condiciones adicionales de las Obligaciones Negociables. Esta descripción complementa, y deberá ser leída junto con, los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables establecidos en la sección *"Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase XXX"* del presente Suplemento de Prospecto y en la sección "*De la Oferta y la Negociación*" del Prospecto.

General

Las Obligaciones Negociables Clase XXX serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de hasta US$20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones), ampliable por hasta el Monto Total Máximo, es decir, US$50.000.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta millones), con vencimiento a los 36 (treinta y seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de US$1. La Clase XXX devengará intereses a una tasa de interés fija nominal anual a licitar, pagaderos en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección *"Oferta de los valores negociables-a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables-Clase XXX"* del presente Suplemento de Prospecto.

El monto final de las Obligaciones Negociables a ser emitido, así como los restantes términos y condiciones definitivos de la emisión, serán informados mediante el Aviso de Resultados.

Las Obligaciones Negociables Clase XXX deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial.

Rango

Las Obligaciones Negociables constituirán *obligaciones negociables* bajo la Ley de Obligaciones Negociables, tendrán derecho a los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a sus requisitos de procedimiento. Bajo los términos del artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, las obligaciones negociables que revisten el carácter de tales confieren a sus tenedores el acceso a un juicio ejecutivo, cualquier depositario podrá entregar, de acuerdo al artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, certificados respecto de las Obligaciones Negociables representadas por cualquier Obligación Negociable Global a favor de cualquier titular beneficiario. Estos certificados permiten a los titulares beneficiarios iniciar acciones judiciales ante cualquier tribunal competente de Argentina, incluyendo una acción ejecutiva, para obtener el cobro de cualquier monto vencido bajo las Obligaciones Negociables. Véase "*Descripción de las Obligaciones Negociables–Rango y Clasificación*" en el Prospecto.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

Forma de las Obligaciones Negociables

Introducción

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en forma de sendos Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores en su carácter de entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, quien emitirá los padrones correspondientes que servirán para la identificación de los beneficiarios de los Certificados Globales. Los tenedores de las Obligaciones Negociables renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose habilitada Caja de Valores para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables en Euroclear Bank S.A./N.V.

El Monto Mínimo de Suscripción de las Obligaciones Negociables Clase XXX será de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.

Tasa de Interés; Pago de Capital e Intereses

Las Obligaciones Negociables Clase XXX devengarán intereses a una tasa de interés fija nominal anual que será determinada luego del Período de Licitación Pública, a través del mecanismo de subasta o licitación pública, e informada en el Aviso de Resultados. Tal determinación será realizada sobre la base del resultado del procedimiento detallado en la sección *"Plan de Distribución"* de este Suplemento de Prospecto. El capital de las Obligaciones Negociables Clase XXX será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior. La Fecha de Vencimiento será informada en el Aviso de Resultados. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período. Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase XXX serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase XXX con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.

"Día Hábil" significa cualquier día que no sea sábado, domingo u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, estuvieran autorizados u obligados a permanecer cerrados o que, de cualquier otra forma, no estuvieren abiertos al público para operar.

Los intereses serán pagaderos a la persona a cuyo nombre se encuentre registrada una obligación negociable. Los intereses pagaderos a la Fecha de Vencimiento o al momento de la caducidad de plazos o rescate serán pagaderos a la persona a quien se adeude el capital; sujeto, además, a que, si y en la medida en que no cumplamos con el pago de intereses (incluyendo Montos Adicionales) adeudados en dicha Fecha de Pago de Intereses correspondiente a cualquiera de las Obligaciones Negociables, dichos intereses en mora (incluyendo Montos Adicionales) serán pagados a la persona a cuyo nombre estuvieran registradas dichas Obligaciones Negociables al cierre de una fecha de registro posterior que indicáramos al efecto mediante notificación enviada por correo por o en nuestro nombre a los tenedores de las Obligaciones Negociables como mínimo 15 días antes de dicha fecha de registro posterior, no pudiendo tener lugar dicha fecha de registro menos de 15 días antes de la fecha de pago de esos intereses en mora.

El pago de capital y cualquier prima, intereses, Montos Adicionales y otros montos sobre las Obligaciones Negociables o respecto de ella a la Fecha de Vencimiento será efectuado en fondos de disponibilidad inmediata a la persona a cuyo nombre se encuentre registrada dicha Obligación Negociable. Los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables en cualquier Fecha de Pago de Intereses incluirán los intereses devengados hasta la Fecha de Pago de Intereses, pero excluyendo dicha Fecha de Pago de Intereses.

Los intereses sobre las Obligaciones Negociables serán calculados sobre la cantidad de días transcurridos sobre la base de un año de 365 días.

Si la Fecha de Vencimiento para las Obligaciones Negociables o la Fecha de Pago de Intereses de las Obligaciones Negociables tuviera lugar un día que no sea Día Hábil, el pago de capital (y prima, si hubiera) e intereses sobre dicha Obligación Negociable se realizará el Día Hábil próximo siguiente con la misma vigencia y efecto como si se realizara en la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Pago de Intereses y no se devengarán intereses sobre dicho pago desde y después de dicha Fecha de Vencimiento.

Listado y negociación

La Compañía ha presentado una solicitud de listado y negociación de las Obligaciones Negociables en ByMA y en el MAE, respectivamente. Asimismo, se podrá solicitar el listado y negociación en cualquier otra bolsa o mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior. Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni por ninguna ley estadual en materia de títulos valores o de cualquier otra jurisdicción (que no sea Argentina).

Rescate y Compra

Rescate a Opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables en forma total, a nuestra exclusiva opción, en cualquier momento, enviando una notificación con al menos 5 días de anticipación (que será irrevocable) a la CNV, por escrito y disponiendo su publicación en la AIF como "*Hecho relevante*". Asimismo, notificaremos a los tenedores de conformidad con la sección "*Notificaciones*" del Prospecto, asegurando su igualdad de trato. El rescate se realizará a un precio igual al 100% del valor nominal, junto con los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales a la fecha fijada para el rescate. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables si, como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes de Argentina (o regulaciones o normativa promulgada en virtud de dichas leyes) o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de Argentina, o cualquier cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de dichas leyes, regulaciones o normativa, incluyendo, a título enunciativo, la resolución de un tribunal competente, la Compañía hubiera quedado o fuera a estar obligada a pagar Montos Adicionales y/o Impuestos Argentinos sobre o respecto de dichas Obligaciones Negociables, cuyo cambio o modificación entraran en vigencia en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables o después de dicha fecha, y, según su determinación de buena fe, dicha obligación no pudiera ser eludida tomando las medidas razonables a su disposición (quedando establecido que el concepto de medidas razonables no incluirá modificar nuestra jurisdicción de constitución ni la ubicación de nuestras principales oficinas ejecutivas ni incurrir en ningún costo o gasto que sea significativo según nuestra determinación de buena fe).

En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

Rescate a Opción de la Compañía

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables, el o a partir de siete meses anteriores a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme aviso a publicar en los términos requeridos por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables e informándose, mediante la publicación de un hecho relevante a través de la AIF.

En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a pro rata entre los tenedores de cada clase de Obligaciones Negociables.

Procedimientos de Rescate

La Compañía cursará una notificación de rescate de acuerdo con los procedimientos descriptos precedentemente con una antelación no inferior a 5 ni mayor a 60 días de la fecha de rescate. La notificación de rescate será irrevocable. No habrá un monto de rescate mínimo ni un monto de rescate máximo con respecto a ningún tipo de rescate de las Obligaciones Negociables.

Procedimiento para el pago al momento del rescate

Si se hubiera enviado notificación de rescate, las Obligaciones Negociables que deban ser rescatadas, vencerán y serán pagaderas en la fecha de rescate especificada en dicha notificación, y contra presentación y entrega de las Obligaciones Negociables en el lugar o lugares especificados en dicha notificación, serán pagadas y rescatadas por la Compañía en los lugares, en la forma y moneda allí especificada, y al precio de rescate allí establecido, junto con los intereses devengados y Montos Adicionales, si hubiera, a la fecha de rescate. A partir de la fecha de rescate, si los fondos para el rescate de Obligaciones Negociables llamadas a rescate se hubieran puesto a disposición a tal fin en la oficina de la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo en la fecha de rescate, las Obligaciones Negociables llamadas a rescate dejarán de devengar intereses, y el único derecho de los tenedores de dichas Obligaciones Negociables será el de recibir el pago del precio de rescate, junto con los intereses devengados y Montos Adicionales, si hubiera, a la fecha de rescate, según lo mencionado anteriormente.

Rescate por Cambio de Control

Ante el acaecimiento de un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control, cada tenedor de las Obligaciones Negociables tendrá el derecho de exigir que la Compañía rescate la totalidad o una parte (en múltiplos enteros de US$1.000 para las Obligaciones Negociables Clase XXX) de las mismas, a un precio de compra igual al 101% de su monto de capital, con más los intereses devengados e impagos sobre el

mismo calculados hasta la fecha de rescate, los Montos Adicionales y cualquier otra suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables (el "Pago por Cambio de Control").

Dentro de los 30 días siguientes a la fecha en la que se produzca el Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control, la Compañía informará dicha circunstancia, mediante un aviso que será publicado en el Boletín Diario de la BCBA, en ejercicio de la facultad delegada por ByMA y en su página web (www.bolsar.com.ar) en la Página Web del MAE y en la AIF, con copia a la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, incluyendo en tal aviso una breve descripción del evento que generó el Cambio de Control, y ofrecerá a los tenedores de las Obligaciones Negociables rescatar las Obligaciones Negociables según se describe más arriba (una "Oferta por Cambio de Control"). La Oferta por Cambio de Control deberá establecer, entre otras cosas, (i) la fecha de compra, que no deberá tener lugar antes de los 30 ni después de los 60 días contados a partir de la fecha de envío de la notificación, excepto que así lo requieran las leyes (la "Fecha de Pago por Cambio de Control"); (ii) los procedimientos, mecanismos y las instrucciones que resulten necesarios, a fin de permitirle a los tenedores de las Obligaciones Negociables ejercer su derecho de Pago por Cambio de Control.

En la Fecha de Pago por Cambio de Control, la Compañía, en la medida en que resulte lícito, deberá:

(1) aceptar para su pago todas las Obligaciones Negociables o partes de ellas debidamente ofrecidas y no retiradas de conformidad con la Oferta por Cambio de Control; y

(2) depositar en poder de la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo fondos por un monto igual al Pago por Cambio de Control en relación con todas las Obligaciones Negociables o partes de ellas ofrecidas y no retiradas.

La mora en el Pago por Cambio de Control operará en forma automática, si, una vez transcurrida la Fecha de Pago por Cambio de Control, la Compañía no hubiese rescatado la totalidad de las Obligaciones Negociables respecto de las cuales los tenedores de las Obligaciones Negociables hubiesen ejercido el derecho de Pago por Cambio de Control.

Si solamente se compra una parte de una Obligación Negociable de conformidad con una Oferta por Cambio de Control, se emitirá una nueva Obligación Negociable por un monto de capital igual a la parte de la misma que no ha sido comprada a nombre de su tenedor ante la cancelación de la Obligación Negociable original (o bien se efectuarán los ajustes pertinentes del monto y de las participaciones beneficiarias en una obligación negociable global, de corresponder).

La Compañía no estará obligada a efectuar una Oferta por Cambio de Control ante un Cambio de Control si (i) un tercero efectúa la Oferta por Cambio de Control del modo, en las fechas y de otro modo en cumplimiento de los requisitos establecidos en el presente Suplemento de Prospecto para una Oferta por Cambio de Control efectuada por la Compañía y (ii) compra todas las Obligaciones Negociables debidamente ofrecidas y no retiradas en virtud de la Oferta por Cambio de Control, salvo que y hasta tanto se produzca un incumplimiento de pago del precio de rescate correspondiente.

En caso que los tenedores de no menos del 95% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables en circulación acepten una Oferta por Cambio de Control y la Compañía o un tercero comprase todas las Obligaciones Negociables detentadas por dichos tenedores, la Compañía tendrá el derecho, mediante notificación previa con una antelación no inferior a 30 ni superior a 60 días, cursada como máximo 30 días después de la compra de conformidad con la Oferta por Cambio de Control mencionada más arriba, de rescatar la totalidad de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación luego de dicha compra a un precio de compra igual al Pago por Cambio de Control con más, en la medida en que no estén incluidos en el Pago por Cambio de Control, los intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, de corresponder, sobre las Obligaciones Negociables que se encuentran en circulación, hasta la fecha de rescate (sujeto al derecho de los tenedores en la fecha de registro correspondiente de recibir los intereses adeudados en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente a las Obligaciones Negociables).

Otras deudas existentes y futuras de la Compañía podrían contener prohibiciones ante el acaecimiento de supuestos que pudieran constituir un cambio de control o exigir que la deuda sea recomprada ante un Cambio de Control. Además, el ejercicio por parte de los tenedores las Obligaciones Negociables de su derecho de exigir a la Compañía que recompre las Obligaciones Negociables ante un Cambio de Control podría ocasionar un incumplimiento en virtud de dicha deuda aun cuando el cambio de control en sí no lo hiciera.

Si se produce una Oferta por Cambio de Control, no pueden brindarse garantías de que la Compañía contará con fondos suficientes para efectuar el Pago por Cambio de Control en relación con la totalidad

de las Obligaciones Negociables que podrían entregar los tenedores que procuran aceptar la Oferta por Cambio de Control.

En caso que la Compañía esté obligada a comprar las Obligaciones Negociables en circulación de conformidad con una Oferta por Cambio de Control, la Compañía prevé que procurará financiación de terceros en la medida en que no cuente con fondos para cumplir con sus obligaciones de compra y cualesquiera otras obligaciones relacionadas con la Deuda Preferente. No obstante, no pueden brindarse garantías de que la Compañía podrá obtener la financiación necesaria.

Los tenedores las Obligaciones Negociables no tendrán derecho a exigir a la Compañía que compre sus Obligaciones Negociables en el supuesto de una toma de posesión, recapitalización, compra del endeudamiento u operación similar que no tenga como resultado un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control.

En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

Recompra de Obligaciones Negociables

La Compañía y sus Subsidiarias podrán, en cualquier momento, comprar o adquirir de otra forma cualquier Obligación Negociable en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podrán revender o disponer de otra forma de dicha Obligación Negociable en cualquier momento; quedando establecido que a los fines de determinar en cualquier momento si los tenedores del valor nominal requerido de Obligaciones Negociables en circulación han emitido cualquier solicitud, intimación, autorización, directiva, notificación, consentimiento o dispensa, las Obligaciones Negociables que en ese momento sean de titularidad de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias se excluirán y no serán consideradas en circulación.

Montos Adicionales

Para mayor información respecto a montos adicionales, véase la sección *"De la oferta y la negociación─Montos Adicionales"* en el Prospecto.

Compromisos de la Compañía

Pago de Capital e Intereses

La Compañía deberá pagar en tiempo y forma el capital, comisiones, intereses (o Montos Adicionales, si hubieran) correspondientes a las Obligaciones Negociables.

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

La Compañía cumplirá con todas las normas vigentes que le sean aplicables. Adicionalmente, cumplirá con todas las obligaciones asumidas bajo cualquier acuerdo del que sea parte, salvo cuando la falta de cumplimiento de dichas obligaciones contractuales no implique un efecto significativo adverso en la situación financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones, los negocios o las perspectivas de la Compañía.

Personería Jurídica y Bienes

La Compañía deberá: (i) mantener vigente su personería jurídica; (ii) tomar todas las medidas necesarias para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, permisos, autorizaciones, contratos, poderes, prerrogativas, franquicias, inscripciones, licencias y otros derechos similares necesarios y/o convenientes para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones y el cumplimiento de sus obligaciones; (iii) mantener los Bienes que sean necesarios para el adecuado desenvolvimiento de sus negocios, actividades y/u operaciones en buen estado de uso y conservación, debiendo efectuar todas las reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras que resulten necesarias para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones, construir, desarrollar y operar sus instalaciones de un modo consistente con las prácticas prudentes de la industria; y (iv) mantener su principal actividad siempre incluida dentro de su objeto social.

Mantenimiento de Bienes. Seguros

La Compañía, en todo momento, mantendrá o se encargará de que se mantengan todos los Bienes existentes, usados o de utilidad para su negocio en buen estado de uso y funcionamiento y provistos de todo el equipamiento necesario y, cuando sea necesario, realizará o se ocupará de que se realicen todas las reparaciones, renovaciones y reemplazos correspondientes. La Compañía mantendrá seguros con compañías aseguradoras financieramente sólidas, responsables y de prestigio por los montos y contra los riesgos del tipo de los habitualmente asegurados por empresas que desarrollan actividades similares y que posean y/u operen Bienes similares a los poseídos y/u operados por la Compañía en las mismas áreas en las que la Compañía posee y/u opera sus Bienes. En lo que respecta a cada tipo de seguro requerido por este párrafo, la Compañía deberá pagar debida y puntualmente todas las primas y demás gastos necesarios para la obtención y mantenimiento en vigencia y efecto de cada póliza de seguros.

Transacciones con partes relacionadas

La Compañía podrá realizar y celebrar cualquier transacción y/o serie de transacciones que califiquen como actos o contratos con partes relacionadas bajo la Ley de Mercado de Capitales y las demás normas vigentes en cumplimiento de los requisitos establecidos por la Ley de Mercado de Capitales y/o por las demás normas vigentes, siempre que los términos de dicha operación no sean sustancialmente menos favorables que los que se podrían razonablemente obtener de una persona que no sea una parte relacionada de la Compañía en una operación comparable celebrada en ese momento como una operación entre partes independientes.

Pago de impuestos

La Compañía deberá pagar al vencimiento todos los impuestos, tasas y cargas gubernamentales, así como los gravámenes impuestos a la misma o a sus ingresos, ganancias o Bienes, con excepción de aquellos que sean impugnados de buena fe mediante procedimientos apropiados y en relación con los cuales la Compañía haya establecido reservas adecuadas de conformidad con la legislación y regulaciones vigentes.

Estados contables, libros, cuentas y registros

La Compañía llevará libros, cuentas y registros, y preparará sus estados contables anuales auditados y sus estados contables trimestrales con informe de revisión limitada de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueran aplicados en la Argentina y, en lo que corresponda, los Estados Unidos de América, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV y de la Securities and Exchange Commission), y los mismos serán dados a conocer entre el público inversor a través de los medios previstos por las normas vigentes.

Limitación a la asunción de deuda adicional

La Compañía no Incurrirá en cualquier Deuda, a menos de que, inmediatamente después de dar efecto pro forma al Incurrimiento de tal Deuda, el cociente entre (i) el monto correspondiente al concepto Préstamos (en el pasivo corriente) y (ii) el total de activos de la Compañía, todo ello según los Estados Contables Trimestrales Básicos de la Compañía más recientes antes de la fecha de dicho Incurrimiento, sea menor a 0,45.

A los efectos de determinar el cumplimiento así como el monto de capital pendiente de pago de cualquier Deuda en particular Incurrida de conformidad con este compromiso y en cumplimiento de sus términos, el monto de Deuda emitida a un precio que sea inferior a su monto de capital será igual al monto del pasivo relacionado con ella determinado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"). El devengamiento de intereses, la acumulación o amortización del descuento de emisión original, o el pago de los intereses regularmente programados en la forma de Deuda adicional del mismo instrumento con los mismos términos no se considerarán una asunción de Deuda a los efectos de este compromiso, estableciéndose que toda Deuda adicional pendiente de pago en relación con la Deuda Incurrida de conformidad con este compromiso se computará como Deuda pendiente de pago a los fines de cualquier asunción futura en virtud de dicha disposición. Sin perjuicio de cualquier otra disposición de este compromiso, no se considerará que se excede el monto máximo de Deuda que la Compañía podrá incurrir de conformidad con este compromiso exclusivamente como resultado de fluctuaciones en los tipos de cambio o el valor de las divisas.

Conducción de los Negocios

La Compañía continuará dedicándose principalmente a los Negocios Permitidos.

Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos

La Compañía no se fusionará bajo la forma de una fusión propiamente dicha o por absorción con otra Persona en una única operación o en una serie de operaciones relacionadas (independientemente de que la Compañía sea o no la Persona subsistente o continuadora) ni venderá, cederá, transferirá, otorgará en locación, transmitirá o de otro modo enajenará la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), a ninguna Persona, a menos que:

(1) la Compañía sea la sociedad subsistente o continuadora; o

(2) la Persona (de ser diferente de la Compañía) constituida por dicha fusión propiamente dicha o con la cual la Compañía se fusiona bajo la forma de una fusión por absorción o la Persona que adquiere mediante una venta, cesión, transferencia, locación, transmisión u otra enajenación la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía y de las Subsidiarias de la Compañía (la "Entidad Subsistente"):

a) sea una sociedad constituida y con existencia válida en virtud de las leyes de una Jurisdicción Habilitada para la Fusión; y

b) asuma expresamente, mediante un contrato de fideicomiso complementario (en forma y contenido razonablemente satisfactorios para el Fiduciario) suscripto y entregado al Fiduciario, el pago debido y puntual del capital, y prima, de haberla, e intereses de todas las Obligaciones Negociables así como el cumplimiento y observancia de cada compromiso de las Obligaciones Negociables y todos los contratos relativos a la emisión de obligaciones negociables que la Compañía debe cumplir u observar liberándose totalmente de toda responsabilidad a la Compañía.

A los efectos de este compromiso, se considerará que la transferencia (por locación, cesión, venta o de otro modo, en una única operación o en una serie de operaciones) de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes o activos de una o más Subsidiarias de la Compañía, cuyas Acciones de Capital constituyen la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias) constituye la transferencia de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía.

Al producirse una fusión propiamente dicha o por absorción, combinación o cualquier transferencia de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía y sus Subsidiarias de conformidad con este compromiso, en virtud de los cuales la Compañía no sea la sociedad continuadora, la Entidad Subsistente formada por dicha fusión propiamente dicha con la Compañía o que absorbe a la misma en virtud de una fusión por absorción o a la que se efectúa dicha transmisión, locación o transferencia, será la sucesora de la Compañía en virtud de las Obligaciones Negociables, sustituirá a la misma y podrá ejercer todos y cada uno de sus derechos y facultades con el mismo efecto que correspondería si dicha Entidad Subsistente hubiera sido designada como tal.

Los inversores renuncian expresamente a ejercer su derecho de oposición previsto en los Artículos 83, 88 y concordantes de la Ley General de Sociedades y en el Artículo 4 de la Ley Nº 11.867, para el supuesto de que la fusión propiamente dicha o la fusión por absorción, o la venta, cesión, transferencia, locación, transmisión o enajenación bajo cualquier modalidad, de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), se realice en los términos y condiciones que permiten este compromiso.

Algunas Definiciones

A continuación, se presentan un resumen de algunos de los términos definidos empleados con relación a los Compromisos y a los Supuestos de Incumplimiento.

"Acciones con Derecho a Voto" con respecto a cualquier Persona, significa títulos de cualquier clase de las Acciones de Capital de dicha Persona que confieren a sus tenedores (sea en todo momento o en tanto

ninguna clase preferente de acciones tenga facultades de voto en razón del acaecimiento de cualquier contingencia) el derecho a votar en la elección de los miembros del Directorio (u órgano de gobierno equivalente de dicha Persona).

"Acciones de Capital" significa:

(1) con respecto a cualquier Persona que sea una sociedad, todas las acciones, participaciones, partes de interés u otros equivalentes (cualquiera sea su designación e independientemente de que tengan o no derecho de voto) del capital social, incluyendo cada clase de Acciones Ordinarias y Acciones Preferidas de dicha Persona;

(2) con respecto a cualquier Persona que no sea una sociedad por acciones, todas y cada una de las participaciones en una sociedad colectiva, o participaciones de capital o en la titularidad de dicha Persona, y

(3) cualesquiera warrants, derechos u opciones de compra de cualquiera de los instrumentos o participaciones mencionados en las cláusulas (1) o (2) precedentes.

"Acciones Ordinarias" de cualquier Persona significa todas las acciones, participaciones u otras partes de interés así como otros equivalentes (cualquiera sea su designación y tengan o no derecho de voto) de participaciones en el capital ordinario de dicha Persona, se encuentren en circulación en la Fecha de Emisión y Liquidación o se emitan con posterioridad a la misma e incluye, sin carácter taxativo, todas las series y clases de dichas participaciones en el capital ordinario.

"Acciones Preferidas" de cualquier Persona significa cualesquiera Acciones de Capital de dicha Persona que tengan derechos preferenciales sobre cualesquiera otras Acciones de Capital de dicha Persona en lo que respecta a dividendos, distribuciones o rescates o en ocasión de la liquidación.

"Agencia Calificadora" significa Moody´s, S&P o FIX.

"Bienes" significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier participación de dicha Persona en cualquier tipo de bienes o activos, sean muebles, inmuebles o mixtos, tangibles o intangibles, incluyendo Acciones de Capital de cualquier otra Persona y otros valores negociables de la misma.

"Cambio de Control" se considerará que se produce un Cambio de Control si cualquier Persona o grupo de personas que no sean uno o más tenedores Permitidos, son o se constituyen en Titulares Beneficiarios (como se define más adelante) directos o indirectos de un total superior al 50% de la facultad de voto total de las acciones con derecho a voto de la Compañía y dicha otra Persona o grupo tienen derecho a elegir una mayoría del Directorio de la Compañía (incluyendo a una Entidad Subsistente, de corresponder).

A los fines de esta definición:

(a) *"Titular Beneficiario"* tendrá el significado especificado en las Normas 13d-3 y 13d-5 de la Ley de Mercados de los Estados Unidos de América.

(b) *"Persona"* tendrá el significado correspondiente a "persona" que se emplea en los Artículos 13(d) y 14(d) de la Ley de Mercados de los Estados Unidos de América; y

(c) Se considerará que los tenedores Permitidos o cualquier otra Persona o Grupo son Titulares Beneficiarios de acciones con derecho a voto de una sociedad detentadas por cualquier otra sociedad (la "sociedad controlante") en tanto los tenedores Permitidos o dicha otra Persona o grupo, según corresponda, sean titulares beneficiarios, directos o indirectos, de un total de al menos el 50% del poder de voto de las acciones con derecho a voto de la sociedad controlante.

"Deuda" significa respecto de cualquier Persona sin duplicación: (a) todas las obligaciones por préstamos de dinero de dicha Persona; (b) todas las obligaciones de dicha Persona evidenciadas por bonos, debentures, pagarés u otros instrumentos similares; (c) todas las obligaciones de esa Persona bajo cualquier leasing que requiera ser clasificado o contabilizado como arrendamiento financiero (*capital lease obligations*) bajo NIIF; (d) todas las obligaciones de esa Persona emitidas o asumidas como precio de compra diferido de propiedades o de servicios, todas las obligaciones sujetas a condición de venta y todas las obligaciones bajo cualquier contrato de retención de título (pero excluyendo cuentas comerciales a pagar y otros pasivos devengados incurridos dentro del giro ordinario de los negocios); (e) todas las obligaciones exigibles y pagaderas en virtud de cartas de crédito, aceptaciones bancarias u operaciones de crédito similares, incluyendo obligaciones de reembolso en virtud de las mismas; (f) garantías de dicha Persona en relación a la Deuda referida en las cláusulas (a) a (e) anteriores y la cláusula (h) siguiente; y

(g) toda Deuda de cualquier Persona del tipo referido en las cláusulas (a) a (f) anteriores, que se encuentren garantizadas por cualquier Gravamen sobre cualquier Bien o activo de dicha Persona.

"Directorio" significa, en relación con cualquier Persona, el Directorio, el comité directivo u órgano de gobierno similar de dicha Persona o cualquier comité debidamente autorizado del mismo.

"Gravamen" significa cualquier gravamen, hipoteca, prenda, derecho real de garantía o privilegio similar.

"Grupo" significa dos (2) o más Personas que actúan en conjunto como una sociedad colectiva, sociedad en comandita, sindicato u otro grupo a los efectos de adquirir, detentar, votar o enajenar Acciones de Capital de otra Persona.

"Incurrir" significa, con respecto a cualquier Deuda u otra obligación de cualquier Persona, crear, emitir, incurrir (inclusive mediante conversión, canje o de otro modo), asumir, garantizar o de otro modo ser responsable respecto de dicha Deuda u otra obligación en el balance de dicha Persona (y los términos "Asunción", "Incurrido/a" e "Incurriendo" tendrán significados correlativos con lo que antecede).

"IRSA" significa IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima.

"Moody´s" significa Moody´s Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A. y sus sucesores y cesionarios.

"Negocio Permitido" significa cualquier negocio relacionado, accesorio o complementario a los negocios de la Compañía y sus Subsidiarias en la Fecha de Emisión y Liquidación, incluyendo, sin carácter taxativo, cualquier actividad fuera de Argentina.

"Persona" significa cualquier persona humana, sociedad colectiva, sociedad en comandita, sociedad comercial, sociedad por acciones, sociedad de responsabilidad limitada, organización sin personería jurídica, fideicomiso o unión transitoria de empresas o una agencia gubernamental o subdivisión política de la misma.

"Préstamos" significan la deuda financiera de Cresud que está incluida en el Balance Básico de la Compañía en el rubro pasivo corriente menor a un año de acuerdo al último balance publicado. Se aclara que a los efectos de esta definición no serán incluidos, de ningún modo, dentro del concepto los pasivos de las sociedades New Lipstick LLC y sus subsidiarias, IDB Development Corporation Ltd., Discount Investment Corporation Ltd. y sus Subsidiarias así como cualquier compañía que surja como consecuencia de una reorganización societaria en Israel en virtud del cumplimiento de la normativa legal aplicable en materia de Ley de Concentración N° 5774-13 (independientemente de que los estados financieros de cualquiera de dichas compañías se consoliden en cualquier momento con los estados financieros de la Compañía o que por la ocurrencia de algún supuesto de reorganización societaria dichos pasivos quedaran comprendidos y/o incluidos y/o contabilizados dentro de la Compañía).

"Reducción de la Calificación" se considerará que se ha producido una Reducción de la Calificación si dentro de los noventa (90) días de una fecha de calificación una de las Agencias Calificadoras otorga a las Obligaciones Negociables una calificación que sea inferior a la Calificación de las Obligaciones Negociables (a nivel nacional o internacional) aplicable inmediatamente antes de la fecha de calificación, siempre que dicha Reducción de la Calificación se relacione en forma total o parcial con un Cambio de Control.

"Subsidiaria" significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona en la cual la primera detenta directa o indirectamente más de un 50% de la facultad de voto de las Acciones con Derecho a Voto en circulación de dicha otra Persona; quedando establecido, para evitar dudas y sin perjuicio de cualquier disposición en contrario del presente, que New Lipstick LLC y sus subsidiarias; IDB Development Corporation Ltd. y Discount Investment Corporation Ltd. ("DIC"), sus Subsidiarias así como cualquier compañía que surja como consecuencia de una reorganización societaria en Israel en virtud del cumplimiento de la normativa legal aplicable en materia de Ley de Concentración N° 5774-13, no serán en ningún caso (i) consideradas una "Subsidiaria" a los fines de los presentes, o (ii) tomadas en cuenta a los fines de cualquiera de las definiciones o de los compromisos asumidos en la presente descripción de la oferta y la negociación (sin perjuicio de que los estados financieros de cualquiera de dichas compañías se consoliden o no en cualquier momento con los estados financieros de la Compañía).

"Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control" significa el acaecimiento de un Cambio de Control y de una Reducción de la Calificación.

"S&P" significa Standard & Poor´s Ratings Argentina S.R.L. ACR y sus sucesores y cesionarios.

"Tenedor" significa la Persona a cuyo nombre esté registrada determinada Obligación Negociable en el registro llevado por Caja de Valores en ese momento.

"Tenedores Permitidos" significa uno o más de los siguientes: (i) Eduardo S. Elsztain, Saúl Zang y Alejandro G. Elsztain junto con sus respectivos padres, hermanos, hermanas, hijos y otros familiares y cualquiera de los descendientes, herederos, legatarios y sucesores así como los cónyuges o ex-cónyuges de cualquiera de ellos, (ii) cualquier patrimonio sucesorio, tutor, custodio y demás representantes legales de cualquiera de ellos y (iii) cualquier afiliada de cualquiera de ellos o cualesquiera otras Personas (incluyendo cualquier fideicomiso, sociedad colectiva u otra entidad) controladas por o para el beneficio de los mismos.

Supuestos de Incumplimiento

En caso de que hubiera ocurrido y se mantuviera vigente uno o varios de los siguientes supuestos (en adelante los "Supuestos de Incumplimiento") respecto de las Obligaciones Negociables:

(i) La Compañía no pagara el capital o intereses (o Montos Adicionales, si hubieran) respecto de las Obligaciones Negociables en la fecha en que venzan y sean exigibles de acuerdo con sus términos, y dicho incumplimiento continuara durante un período de siete (7) días (en el caso del capital) o diez (10) días (en el caso de los intereses o Montos Adicionales, si hubieran);

(ii) La Compañía no cumpliera u observara cualquier otro compromiso u obligación aplicables a las Obligaciones Negociables; y dicho incumplimiento continuara vigente durante un período de noventa (90) días después de que la Compañía hubiera recibido de los tenedores de por lo menos el 33% del capital total de las Obligaciones Negociables en circulación notificación escrita al efecto;

(iii) La Compañía no pagara a su vencimiento, el capital o los intereses pendientes de pago de la Deuda por un monto total exigible y pagadero equivalente a por lo menos el 10% de su activo consolidado (o su equivalente en otra moneda en el momento de determinación) y dicho incumplimiento se mantuviera vigente después del período de gracia, si lo hubiera, aplicable antes de dicho incumplimiento; u ocurriera cualquier otro Supuesto de Incumplimiento conforme a cualquier acuerdo o instrumento relativo a dicha Deuda por un monto de capital total equivalente a por lo menos el 10% de su activo consolidado (o su equivalente en otra moneda en el momento de determinación) que diera como resultado la caducidad de plazos;

(iv) Se dictara contra la Compañía una o más sentencias o fallos judiciales en firme disponiendo el pago de sumas de dinero de más de US$50.000.000 en total (o su equivalente en otra moneda en el momento de la determinación) (en la medida en que no estuvieran cubiertos por seguro) y no fueran revocados y, en el caso de cada una de dichas sentencias o fallos hubiera transcurrido un plazo de noventa (90) días después de su dictado sin que hubiera sido anulada, dispensada o suspendida su ejecución;

(v) Un tribunal competente dictara una resolución o fallo firme para (x) una reparación en relación a la Compañía en un procedimiento de quiebra o concurso iniciado contra ellas conforme a la Ley Nº24.522 de la República Argentina, y sus modificatorias (la "Ley de Concursos y Quiebras") o cualquier otra ley en materia de quiebras, concurso o ley similar aplicable, vigente actualmente o que rija en el futuro, o (y) la designación de un administrador, liquidador, síndico o interventor para la Compañía respecto de todos o sustancialmente todos los Bienes de la Compañía y, dicha resolución o fallo no fueran suspendidos y permanecieran vigentes por un período de noventa (90) días corridos;

(vi) Se produjera un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control en la Compañía o en IRSA;

(vii) La Compañía (a) presentara una petición de quiebra o concurso conforme a cualquier ley aplicable en materia de quiebras, concursos u otra ley similar vigente actualmente o en el futuro, (b) aceptara la designación o la toma de posesión por parte de un administrador, síndico o interventor de la Compañía para todos o sustancialmente todos los Bienes de la Compañía, o (c) efectuara cualquier cesión general en beneficio de los acreedores; o

(viii) Se tornara ilícito para la Compañía llevar a cabo o cumplir con cualquiera de sus obligaciones de pago conforme a las Obligaciones Negociables y esa condición continuara por un período de noventa (90) días después de que la Compañía haya recibido la

notificación escrita de los tenedores que representen al menos el 33% en total del capital en circulación de las Obligaciones Negociables.

En tales casos, a requerimiento —mediante notificación escrita— de los tenedores de como mínimo el 33% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables, la Compañía declarará inmediatamente vencidas y pagaderas todas las Obligaciones Negociables en ese momento en circulación. En caso de que hubiera ocurrido y estuviera vigente un Supuesto de Incumplimiento establecido en la cláusula (iii) precedente respecto de las Obligaciones Negociables, tal Supuesto de Incumplimiento automáticamente quedará rescindido y anulado una vez que el supuesto de incumplimiento o incumplimiento de pago que desencadenara dicho Supuesto de Incumplimiento en virtud de la cláusula (iii) fuera remediado o subsanado por la Compañía o dispensado por la mayoría simple de los tenedores de la clase pertinente. La rescisión y anulación no afectarán ningún Supuesto de Incumplimiento posterior ni limitarán ningún derecho en consecuencia. Respecto de cualquier Supuesto de Incumplimiento o Supuestos de Incumplimiento que dieran lugar esa declaración a o aceleración que fueran subsanados con posterioridad a esa declaración, dicha declaración podrá ser rescindida por los tenedores de una mayoría simple del valor nominal total de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento después de que se hubiera declarado la caducidad de plazos respecto de las Obligaciones Negociables.

Asambleas, modificación y dispensa

La Compañía podrá, sin necesidad del consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables para cualquiera de los siguientes fines:

- agregar compromisos adicionales, supuestos de incumplimiento, restricciones, condiciones o disposiciones que sean en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables;
- otorgar cualquier derecho o poder que nos fuera conferido;
- garantizar las obligaciones negociables de acuerdo con sus requisitos o de otra forma;
- acreditar la sucesión de nosotros en otra persona y la asunción por parte de dicho sucesor de nuestros compromisos y obligaciones en las obligaciones negociables en virtud de cualquier fusión por absorción, consolidación o venta de activos;
- establecer la forma o los términos y condiciones de cualquier clase nueva de obligaciones negociables;
- cumplir con cualquier requerimiento de la CNV con el objeto de obtener o mantener la autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables;
- realizar cualquier modificación que sea de naturaleza menor o técnica o para corregir o complementar alguna disposición ambigua, incompatible o defectuosa incluida en este Suplemento de Prospecto, siempre que esa modificación, corrección o suplemento no afecten en forma adversa los derechos de los tenedores de las Obligaciones Negociables; o
- realizar toda otra modificación de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, de forma tal que no afecte en forma sustancial y adversa los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables en cualquier aspecto sustancial.

Se podrá efectuar modificaciones y reformas de las Obligaciones Negociables, así como también se podrá dispensar el cumplimiento futuro o incumplimiento anterior, a exclusiva opción de la Compañía, (i) mediante la adopción de una resolución en una asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables según lo establecido más adelante, o (ii) mediante el consentimiento por escrito de al menos el 50% de los tenedores del valor nominal de las Obligaciones Negociables en circulación. Sin embargo, sin el consentimiento de los tenedores de al menos 2/3 (dos tercios) del valor nominal de las Obligaciones Negociables en circulación, tal modificación o reforma y dicha dispensa no podrá, entre otras: (i) prorrogar la fecha de vencimiento para el pago de capital, prima, si hubiera, o intereses sobre dicha obligación negociable, (ii) reducir el capital, la porción del capital que deba pagarse después de la caducidad de plazos, la tasa de interés o la prima pagadera al momento del rescate de las obligaciones negociables, (iii) reducir nuestra obligación de pagar Montos Adicionales sobre dicha obligación negociable, (iv) acortar el período durante el cual no tengamos permitido rescatar dicha obligación negociable o permitir que rescatemos si no estuviera permitido, (v) cambiar la moneda en la cual debe pagarse cualquier obligación negociable o la prima o intereses sobre dicha obligación negociable o los lugares de pago requeridos, o (vi) reducir el porcentaje del valor nominal total de obligaciones

negociables necesario para modificar, reformar o complementar las obligaciones negociables, para la dispensa del cumplimiento de ciertas disposiciones o para dispensar ciertos incumplimientos (las "Condiciones Esenciales").

Las Obligaciones Negociables contienen disposiciones relativas a la convocatoria de asambleas de tenedores de obligaciones negociables para considerar los temas que afecten sus derechos. Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables podrán ser convocadas por nuestro Directorio o nuestra Comisión Fiscalizadora, o cuando sea requerido por los tenedores que posean por lo menos 5% del valor nominal de las obligaciones negociables en circulación. Las asambleas de tenedores que se celebren a tenor de la solicitud escrita de tenedores de Obligaciones Negociables serán convocadas dentro de los 40 días de la fecha en la que recibamos tal solicitud escrita. Dichas asambleas se llevarán a cabo en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y se podrán llevar a cabo a distancia por medios de telecomunicación de acuerdo a lo establecido en el artículo 61 de la Ley de Mercado de Capitales.

La convocatoria para una asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables (la cual incluirá la fecha, lugar y hora de la asamblea, el orden del día y los requisitos de asistencia) será enviada según lo establecido bajo el título "*Notificaciones*", entre los 10 y 30 días antes de la fecha fijada para la asamblea y se publicará durante cinco días hábiles en Argentina, en el Boletín Oficial, en un diario de amplia circulación en el país y en el Boletín Diario de la BCBA (siempre que las obligaciones negociables coticen en ByMA a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires) y en el sitio web del MAE (siempre que las obligaciones negociables coticen en MAE). Las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables podrán convocarse simultáneamente en primera y segunda convocatoria en el caso de que la asamblea inicial deba ser postergada por falta de quórum. Sin embargo, para las asambleas que incluyen en el orden del día cuestiones que requieren la aprobación de Condiciones Esenciales por parte de los tenedores de las Obligaciones Negociables, la convocatoria a una nueva asamblea resultante de la postergación de la asamblea inicial por falta de quórum será enviada con ocho días de antelación por lo menos a la fecha fijada para dicha nueva asamblea, con publicaciones por tres días en el Boletín Oficial, un diario de amplia circulación en Argentina y en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (siempre que las obligaciones negociables coticen en la Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires).

Para votar en una asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables, una persona deberá ser (i) un tenedor de una o más obligaciones negociables a la fecha de registro pertinente determinada o (ii) una persona designada mediante un instrumento escrito como apoderado del tenedor de una o más obligaciones negociables.

El quórum requerido en cualquier asamblea convocada para adoptar una resolución estará constituido por las personas que tengan o representen una mayoría del valor nominal total de las obligaciones negociables en circulación, y en cualquier asamblea en segunda convocatoria estará constituido por la(s) persona(s) presente(s) en la segunda asamblea. En la primera o segunda reunión de una asamblea debidamente convocada y en la cual se hubiera constituido quórum, toda resolución para modificar o enmendar, o para dispensar el cumplimiento, de cualquier disposición de las obligaciones negociables (salvo las disposiciones que refieran a las Condiciones Esenciales) será válidamente adoptada de ser aprobada por las personas con derecho a votar la mayoría del valor nominal total de las obligaciones negociables en ese momento en circulación representadas y con derechos de voto en la asamblea. Respecto a las Condiciones Esenciales, tanto el quórum requerido en una asamblea como la resolución que allí se adopte, será válidamente emitida si fuera aprobada por tenedores de al menos 2/3 (dos tercios) del valor nominal de las Obligaciones Negociables en circulación. Todo instrumento entregado por o en representación de cualquier tenedor de una obligación negociable en relación con cualquier consentimiento de la mencionada modificación, enmienda o renuncia será irrevocable una vez entregado y será concluyente y vinculante para todos los futuros tenedores de dicha obligación negociable. Toda modificación, enmienda o dispensa de las obligaciones negociables será concluyente y vinculante para todos los tenedores de las obligaciones negociables, sea que hubieran dado o no su consentimiento al respecto, o hubieran estado presentes o no en la asamblea, y para todas las obligaciones negociables.

La Compañía designará la fecha de registro para la determinación de los tenedores de las Obligaciones Negociables con derecho a votar en cualquier asamblea y notificará a los tenedores de las Obligaciones Negociables.

El consentimiento de cada Tenedor y el sentido de su voto en cada asunto sujeto a su consideración a través de una solicitud de consentimiento nos serán remitidos por un medio fehaciente de acuerdo con la ley argentina. El procedimiento utilizado para instrumentar dicha solicitud deberá garantizar (i) que los

tenedores de las Obligaciones Negociables hayan recibido previamente toda la información necesaria y (ii) el ejercicio de su derecho de aprobar o no aprobar los temas sujetos a consideración.

Nosotros, a través de nuestro Directorio, podemos enviar la solicitud de consentimiento y ser responsables de todo el procedimiento o podemos contratar a un tercero para ese propósito. En cualquier caso, para tener derecho a otorgar un consentimiento en los términos descritos anteriormente, una persona deberá ser (i) titular de una o más obligaciones negociables a la fecha de registro correspondiente o (ii) una persona nombrada por un instrumento por escrito como representante de dicho titular de una o más obligaciones negociables.

El tenedor de una Obligación Negociable podrá, en cualquier asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables en la cual dicho tenedor tuviera derecho a votar, o enviando su consentimiento por escrito, emitir un voto por cada dólar estadounidense del monto de capital de las obligaciones negociables en poder de dicho tenedor.

A los fines de las disposiciones precedentes, se considerará que cualquier obligación negociable, a partir de cualquier fecha de determinación, está "en circulación", excluyendo:

(i) las obligaciones negociables que, a dicha fecha, hubieran sido canceladas o entregadas para su cancelación;

(ii) las obligaciones negociables que hubieran sido designadas para su rescate de acuerdo con sus términos o que se hubieran tornado vencidas y pagaderas a su vencimiento o de otro modo se hubiera depositado, una suma suficiente para pagar el capital, prima, intereses y Montos Adicionales u otros montos sobre dichas obligaciones negociables; o

(iii) las obligaciones negociables en lugar o en reemplazo de las cuales se hubieran entregado otras obligaciones negociables;

teniendo en cuenta que, para determinar si los tenedores del monto de capital requerido de las Obligaciones Negociables en circulación se encuentran presentes en una asamblea de tenedores de las Obligaciones Negociables, a los fines del quórum o si han prestado su consentimiento o votado a favor de cualquier notificación, consentimiento, dispensa, modificación, reforma o complemento, no se computarán y no serán consideradas obligaciones negociables en circulación las obligaciones negociables en nuestro poder, directa o indirectamente, o en poder de cualquiera de nuestras Afiliadas, incluyendo cualquier Subsidiaria.

Inmediatamente después de aprobada cualquier modificación a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, cursaremos notificación al respecto a los tenedores de las Obligaciones Negociables y, de corresponder, a la CNV, describiendo en términos generales el contenido de dicha modificación.

Notificaciones

Las notificaciones a todos los tenedores de las Obligaciones Negociables se considerarán efectuadas cuando se publiquen por un día en el boletín informativo de los mercados de valores en los cuales se encuentren listadas y/o negociadas las Obligaciones Negociables y en la AIF de la CNV.

El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Compañía. Sin perjuicio de ello, la Compañía efectuará todas las publicaciones que requieran las Normas de la CNV, y demás normativa vigente, asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieren las normas vigentes de las bolsas y/o mercados de valores del país donde se listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables.

Deterioro, sustracción, pérdida y destrucción de títulos valores o de sus registros.

Normas comunes para títulos valores

El Código Civil y Comercial en su artículo 1852, establece el ámbito de aplicación en caso de sustracción, pérdida o destrucción de títulos valores incorporados a documentos representativos, en tanto no existan normas especiales para tipos determinados de ellos. El procedimiento se lleva a cabo en la jurisdicción del domicilio del acreedor, en los títulos valores en serie; o en la del lugar de pago, en los títulos valores individuales. Los gastos son a cargo del solicitante. La cancelación del título valor no perjudica los derechos de quien no formula oposición respecto de quien obtiene la cancelación. En los supuestos en que la sentencia que ordena la cancelación queda firme, el juez puede exigir que el solicitante preste caución

en resguardo de los derechos del adquirente del título valor cancelado, por un plazo no superior a dos años.

En el caso de sustitución por deterioro, el artículo 1853 del Código Civil y Comercial de la Nación establece que el portador de un título valor deteriorado, pero identificable con certeza, tiene derecho a obtener del emisor un duplicado si restituye el original y reembolsa los gastos. Los firmantes del título valor original están obligados a reproducir su firma en el duplicado.

Seguidamente, el artículo 1854 refiere a que si los títulos valores instrumentaban obligaciones de otras personas, además de las del emisor, deben reproducirlas en los nuevos títulos. Igualmente debe efectuarse una atestación notarial de correlación. Cuando los terceros se oponen a reproducir instrumentalmente sus obligaciones, debe resolver el juez por el procedimiento contradictorio más breve que prevea la ley local, sin perjuicio del otorgamiento de los títulos valores provisorios o definitivos, cuando corresponda.

Sustracción, pérdida o destrucción de los libros de registro

Si se trata de títulos valores nominativos o títulos valores no cartulares, incluso los ingresados a sistemas de anotaciones en cuenta según el artículo 1836 del Código Civil y Comercial de la Nación, la sustracción, pérdida o destrucción del libro de registro respectivo, incluso cuando son llevados por ordenadores, medios mecánicos o magnéticos u otros, debe ser denunciada por el emisor o por quien lo lleva en su nombre, dentro de las 24 (veinticuatro) horas de conocido el hecho.

La denuncia debe efectuarse ante el juez del domicilio del emisor, con indicación de los elementos necesarios para juzgarla y contener los datos que puede aportar el denunciante sobre las constancias que incluía el libro. Copias de la denuncia deben ser presentadas en igual término al organismo de contralor societario, al organismo de contralor de los mercados de valores y a las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación y cajas de valores respectivos, en su caso.

Recibida la denuncia, el juez ordenará la publicación de edictos por cinco días en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República Argentina para citar a quienes pretenden derechos sobre los títulos valores respectivos, para que se presenten dentro de los 30 (treinta) días al perito contador que se designe, para alegar y probar cuanto estimen pertinente, bajo apercibimiento de resolverse con las constancias que se agreguen a las actuaciones. Los edictos deben contener los elementos necesarios para identificar al emisor, los títulos valores a los que se refiere el registro y las demás circunstancias que el juez considere oportunas, así como las fechas para ejercer los derechos a que se refiere el artículo 1878 del Código Civil y Comercial de la Nación. Si el emisor tiene establecimientos en distintas jurisdicciones judiciales, los edictos se deben publicar en cada una de ellas.

Si el emisor ha sido autorizado a la oferta pública de los títulos valores a los que se refiere el registro, la denuncia debe hacerse conocer de inmediato al organismo de contralor de los mercados de valores y a las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación en los que se negocien, debiéndose publicar edictos en los boletines respectivos. Si los títulos valores han sido colocados o negociados públicamente en el exterior, el juez debe ordenar las publicaciones o comunicaciones que estime apropiadas.

Las presentaciones se efectúan ante el perito contador designado por el juez. Se aplica el procedimiento de la verificación de créditos en los concursos, incluso en cuanto a los efectos de las resoluciones, los recursos y las presentaciones tardías. Las costas ordinarias del procedimiento son soportadas solidariamente por el emisor y por quien llevaba el libro, sin perjuicio de la repetición entre ellos.

El juez debe disponer la confección de un nuevo libro de registro, en el que se asienten las inscripciones que se ordenen por sentencia firme. El juez puede conceder a los presentantes el ejercicio cautelar de los derechos emergentes de los títulos valores antes de la confección del nuevo libro, en su caso, antes de que se dicte o quede firme la sentencia que ordena la inscripción respecto de un título valor determinado, conforme a la verosimilitud del derecho invocado y, de estimarlo necesario, bajo la caución que determine. En todos los casos, el emisor debe depositar a la orden del juez las prestaciones de contenido patrimonial que sean exigibles.

La denuncia de sustracción, pérdida o destrucción del libro de registro autoriza al juez, a pedido de parte interesada y conforme a las circunstancias del caso, a disponer una intervención cautelar o una veeduría respecto del emisor y de quien llevaba el libro, con la extensión que estima pertinente para la adecuada protección de quienes resultan titulares de derechos sobre los títulos valores registrados. Puede, también, ordenar la suspensión de la realización de asambleas, cuando circunstancias excepcionales así lo aconsejen.

Calificación de Riesgo

La Compañía ha optado por calificar las Obligaciones Negociables. En tal sentido, FIX, ha calificado, con fecha 25 de agosto de 2020 a las Obligaciones Negociables Clase XXX con "A(arg)" en su escala de largo plazo. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX, https://www.fixscr.com/site/download?file=heDN3fvNOeDZD1cS2kBa-3T4HRE3hfON.pdf.

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.

La calificación de un título no constituye una recomendación para comprar, vender o detentar títulos y puede estar sujeta a revisión o revocación en cualquier momento por las agencias de calificación. **Las calificaciones utilizadas por los agentes de calificación de riesgo en Argentina pueden diferir en aspectos significativos de las utilizadas por las agencias de calificación de riesgo de los Estados Unidos de América u otros países.** Se puede obtener una explicación del significado de las calificaciones de cada agencia de calificación de riesgo de Argentina consultando a dicha agencia.

Conforme lo dispuesto en el artículo 25 de la Sección VIII del Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV, los emisores que en forma voluntaria soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. El agente de calificación de riesgo deberá realizar al menos cuatro informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las Obligaciones Negociables.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Procedimiento de Colocación

La oferta pública en el mercado primario de las Obligaciones Negociables por parte del público inversor constará en Argentina, de una amplia oferta dirigida exclusivamente a "inversores calificados" según se los define en el artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de las Normas de la CNV.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas en Argentina y colocadas por oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas vigentes y aplicables, mediante un proceso de licitación pública abierta, a través del módulo de licitaciones del SIOPEL, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV (la "Licitación Pública"). Las Órdenes de Compra serán firmes y vinculantes de conformidad con las Normas de la CNV.

En la Licitación Pública, bajo la modalidad "abierta", en atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, tendrán la posibilidad de participar todos los interesados, lo que implica que todos los participantes podrán ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el módulo de licitaciones del SIOPEL. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. será el encargado de generar en el SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables.

Los Colocadores serán: (i) BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Tucumán 1, piso 19 "A", Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (ii) Banco Hipotecario S.A., Reconquista 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iii) Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iv) Banco Santander Río S.A., Av. Juan de Garay 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (v) Banco de la Provincia de Buenos Aires, San Martín 108, piso 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vi) Balanz Capital Valores S.A.U., Av. Corrientes 316, piso 3, oficina 362, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vii) Puente Hnos. S.A., Tucumán 1, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (viii) SBS Trading S.A., Av. Eduardo Madero 900, piso 19, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; y (ix) AR Partners S.A., Arenales 707, piso 6, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina. Los Colocadores actuarán sobre la base de sus *"mejores esfuerzos"* y de acuerdo con el procedimiento descripto en el presente Suplemento de Prospecto. Para más información, véase la sección *"Contrato de Colocación"* del presente Suplemento de Prospecto.

Los inversores que quieran suscribir Obligaciones Negociables deberán presentar sus correspondientes órdenes de compra en los términos descriptos en el presente (las "Órdenes de Compra").

El período de difusión pública se efectivizará durante 1 (un) Día Hábil, de conformidad con la autorización otorgada por la CNV a tal efecto, y será determinado en el Aviso de Suscripción, el que será publicado en la oportunidad que determine la Compañía, conjuntamente con los Colocadores, en el Boletín Diario de la BCBA, en la Página Web de la CNV bajo el ítem *"Empresas"* y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"* (el "Período de Difusión Pública"), mientras que la Licitación Pública tendrá lugar por al menos 1 (un) Día Hábil, y comenzará al día siguiente de finalizado el Período de Difusión Pública (el "Período de Licitación Pública"), pudiendo los inversores remitir Órdenes de Compra a los Colocadores y/o a los Agentes Intermediarios Habilitados, desde el inicio del Período de Licitación Pública hasta el cierre del mismo.

En atención al alcance de las Normas de la CNV, los Colocadores serán responsables por las órdenes de compra por ellos ingresadas en el SIOPEL en lo relativo al control y cumplimiento de la normativa de prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de acuerdo a lo dispuesto y con el alcance establecido en la sección *"Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo"* incluida en el presente Suplemento de Prospecto.

Las Órdenes de Compra que ingresen a través de Agentes Intermediarios Habilitados, distintos de los Colocadores, también deberán cumplir con el control y cumplimiento de la normativa de prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de acuerdo a lo dispuesto y con el alcance establecido en la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" del presente, así como también guardar especial recaudo en los procesos de verificación y admisión de las Órdenes de Compra, especialmente en términos de riesgo de crédito y liquidación, de modo de propender a la integración efectiva de dichas Órdenes de Compra. Los

mencionados controles serán exclusiva responsabilidad de tales Agentes Intermediarios Habilitados, no teniendo los Colocadores responsabilidad alguna al respecto.

La Compañía y los Colocadores se reservan el derecho de solicitar documentación adicional a los inversores que coloquen Órdenes de Compra, siempre observando el trato igualitario entre los inversores.

La Compañía y los Colocadores podrán rechazar las Órdenes de Compra cuando dichas Órdenes de Compra no cumplan con los requisitos aquí establecidos y/o con la normativa aplicable, en particular aquella referida a la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, siempre observando el trato igualitario entre ellos.

Todos los Agentes Intermediarios Habilitados podrán ser habilitados para participar en la Licitación Pública. Aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por la Compañía, y/o los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta en la rueda.

Todos aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que no cuenten con línea de crédito con los Colocadores, deberán solicitar a los Colocadores la habilitación a la rueda con antelación suficiente, para lo cual deberán acreditar, entre otra información, el cumplimiento de las normas relativas a la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de forma satisfactoria para la Compañía y los Colocadores, quienes observarán y respetarán en todo momento el trato igualitario entre aquéllos.

La remisión de las Órdenes de Compra por parte de los inversores o por Agentes Intermediarios Habilitados implicará la aceptación y el conocimiento de todos y cada uno de los términos y condiciones establecidos bajo la presente sección.

La Compañía, de común acuerdo con los Colocadores, podrá terminar y dejar sin efecto, modificar, suspender, ampliar y/o prorrogar el Período de Difusión Pública y/o el Período de Licitación Pública en cualquier momento, debiendo comunicar (a más tardar el Día Hábil anterior a la fecha en que finalice el período de que se trate o en el mismo día con dos horas de anticipación al cierre de la rueda en el caso en que el Período de Licitación Pública fuere de un (1) día) dicha circunstancia a la CNV, a ByMA y al MAE, y publicar un aviso indicando tal situación en el Boletín Diario de la BCBA, en la Página Web de la CNV, bajo el ítem *"Empresas"* y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"*. En el supuesto que se termine, modifique, suspendiere o prorrogase el Período de Licitación Pública los inversores que hubieren presentado Órdenes de Compra podrán, a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Órdenes de Compra en cualquier momento, mediando notificación escrita recibida por los Colocadores y/o los Agentes Intermediarios Habilitados, según corresponda y a la Compañía, con anterioridad al vencimiento de la terminación, modificación, suspensión o prórroga del Período de Licitación Pública. Las Órdenes de Compra que no hubieren sido canceladas por escrito por los inversores una vez vencido dicho período, se considerarán ratificadas, firmes y vinculantes.

En un aviso de suscripción a ser publicado en la Página Web de la CNV vía AIF bajo el ítem *"Empresas"* y publicado por un día en el Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"* se indicará, entre otras cuestiones, la fecha y hora de inicio y de finalización del Período de Difusión Pública y del Período de Licitación Pública, así como también la Fecha de Emisión y Liquidación (el "Aviso de Suscripción").

Sujeto a lo establecido más adelante, podrán remitirse Órdenes de Compra para el Tramo Competitivo y Órdenes de Compra para el Tramo No Competitivo. Cada inversor deberá detallar en sus Órdenes de Compra, entre otras, la siguiente información:

- Nombre o denominación del inversor;
- Valor nominal solicitado sin decimales (el "Monto Solicitado") y el cual como monto mínimo de suscripción, deberá ser para las Obligaciones Negociables Clase XXX de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) (el "Monto Mínimo de Suscripción") y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto;
- Forma de suscripción e integración: Las Obligaciones Negociables Clase XXX deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial;
- Aceptación del inversor del procedimiento de colocación y del mecanismo de adjudicación descripto más adelante;
- Tipo de oferente: Inversor Institucional Local, Fondos Comunes de Inversión abiertos o cerrados, fondos de inversión locales, Compañías de Seguros y/o cualquier otro inversor que de acuerdo a los usos y prácticas del mercado de capitales, posea la calidad de inversor institucional local; Inversor Minorista (personas humana o sucesiones indivisas y/o personas jurídicas que no

sean inversores Institucionales Locales); e Inversor Extranjero (persona humana o jurídica que no reside ni se encuentra establecida en la Argentina). Al respecto se recuerda la vigencia de la Resolución Nº156/2018 de la UIF mediante la cual se aprobaron los textos ordenados de la Resolución UIF Nº30-E/2017 (Anexo I), la Resolución UIF Nº 21/2018 (Anexo II) y la Resolución UIF Nº 28/2018 (Anexo III), en los términos del Decreto Nº891/2017 de Buenas Practicas en Materia de Simplificación, la que estable la debida diligencia que debe ser aplicada por los sujetos obligados para la Identificación y Conocimiento del Cliente como su Monitoreo Periódico, así como la Resolución UIF Nº 4/2017 y la Resolución General CNV Nº 692/2017, sus modificatorias y complementarias, ambas sobre identificación de inversores extranjeros o locales cuya única finalidad sea la apertura de cuentas con motivo de inversión en el país (para más información véase la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" del presente); y

- Sólo para el Tramo Competitivo, deberán indicar:
    - Para las Obligaciones Negociables Clase XXX, la tasa de interés fija solicitada, expresada como un porcentaje nominal anual, truncado a dos decimales (ejemplos: 2,00%, 2,38%, 4,41%) (la "Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX").

Asimismo, cada inversor podrá presentar una o más Órdenes de Compra que constituirán el Tramo No Competitivo y una o más Órdenes de Compra que constituirán el Tramo Competitivo con distintas Tasas Fijas Solicitadas de la Clase XXX y diferentes valores nominales que se pretenda suscribir en relación a las Obligaciones Negociables pudiendo resultar adjudicadas una, todas, o ninguna de las Órdenes de Compra remitidas, de conformidad con el procedimiento que se prevé en "*Mecanismo de Adjudicación".*

Los inversores podrán limitar el monto de Obligaciones Negociables solicitado en sus Órdenes de Compra a un porcentaje máximo del valor nominal total de Obligaciones Negociables a emitirse (el "Porcentaje Máximo"). Dicho Porcentaje Máximo deberá ser detallado por cada inversor en sus respectivas Órdenes de Compra correspondiente al Tramo Competitivo.

Para la adjudicación final de las Obligaciones Negociables a los inversores, en todos los casos, se tomará en consideración: (i) el monto que resulte de aplicar el Porcentaje Máximo al monto de Obligaciones Negociables que decida emitir la Compañía, y (ii) el monto nominal previsto en las Órdenes de Compra presentadas; el que sea menor.

Asimismo, las Órdenes de Compra contendrán una serie de requisitos formales que les aseguren a los Colocadores el cumplimiento de las exigencias normativas y la validez de las mismas, incluyendo sin limitación, la relativa a la prevención de lavado de activos, como así también de que existan fondos suficientes para integrar en tiempo y forma la Orden de Compra remitida, pudiendo rechazar las Órdenes de Compra que hubieran recibido cuando las mismas no cumplan con la normativa aplicable. Los Colocadores, podrán solicitar garantías que aseguren la integración de las Órdenes de Compra realizadas por los inversores, respetándose la igualdad de trato entre los inversores. A su vez, los inversores interesados deberán presentar toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los Colocadores, para el cumplimiento de las normas legales penales sobre lavado de activos y financiamiento del terrorismo, las normas del mercado de capitales que impiden y prohíben el lavado de activos y financiamiento del terrorismo emitidas por la UIF y/o las Normas de la CNV. Los Colocadores podrán rechazar Órdenes de Compra de no cumplirse con tales normas o requisitos. La falta de cumplimiento de los requisitos formales o de entrega de la documentación e información que pudiera corresponder, a satisfacción de los Colocadores, dará derecho a éstos a dejar sin efecto las Órdenes de Compra respectivas, sin que tal circunstancia otorgue al inversor involucrado, a la Compañía u otras personas, derecho a indemnización alguna. En el proceso de recepción de las Órdenes de Compra e ingreso de Órdenes de Compra, los Colocadores serán responsables exclusivos del procesamiento de las Órdenes de Compra que reciban y/o ingresen, respectivamente y deberán guardar las Órdenes de Compra, por escrito, así como respaldo de cualquier otro tipo que fuere relevante, así como también en lo relativo al control y prevención de la normativa de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de acuerdo a lo dispuesto y con el alcance establecido en la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" del presente Suplemento de Prospecto.

De conformidad con las Normas de la CNV, durante el Período de Licitación Pública, los inversores podrán entregar a los Colocadores y/o a los Agentes Intermediarios Habilitados las Órdenes de Compra para la suscripción de las Obligaciones Negociables, que constituirán ofertas irrevocables de compra por cualquiera de los siguientes medios, los que podrán variar según la implementación que haya efectuado cada Colocador o Agente Intermediario Habilitado, a saber: (i) de forma verbal incluyendo la utilización

de sistemas telefónicos con registro y grabación de llamadas que permitan identificar al cliente, (ii) por escrito en las oficinas de los Colocadores y Agentes Intermediarios Habilitados, y (iii) por otros medios electrónicos incluyendo (a) la utilización de correo electrónico (e-mail) declarado por el cliente, y (b) la página de Internet de cada Colocador o Agente Intermediario Habilitado, a través de canales de "home banking" u otras plataformas electrónicas. Las Órdenes de Compra contendrán una serie de requisitos formales que aseguren a los Colocadores y a los Agentes Intermediarios Habilitados el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de dichas Órdenes de Compra. Los Colocadores y los Agentes Intermediarios Habilitados establecerán los mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad y una serie de requisitos que aseguren a los Colocadores y a los Agentes Intermediarios Habilitados el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de las Órdenes de Compra. Estos requisitos podrán variar de acuerdo al medio por el cual las Órdenes de Compra sean remitidas. En todos los casos, las Órdenes de Compra deberán contener el monto nominal total a suscribir, el tipo de inversor que se trata, la Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX, para las Órdenes de Compra para el Tramo Competitivo (según éste término se define más abajo), al igual que la declaración del inversor respecto a su conocimiento total del Prospecto, Suplemento de Prospecto y demás documentos conexos, entre otras características que establezca el respectivo Colocador o Agente Intermediario Habilitado, según sea el caso.

En atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, las Órdenes de Compra serán cargadas como órdenes de compra durante el Período de Licitación Pública a través del módulo de licitaciones del SIOPEL. Conforme con las Normas de la CNV las Órdenes de Compra serán irrevocables y no podrán ser retiradas, y sólo las Órdenes de Compra participarán en la Licitación Pública y serán adjudicadas de conformidad con el procedimiento previsto en la sección "*Mecanismo de Adjudicación*" del presente Suplemento de Prospecto. Una vez finalizada la Licitación Pública no podrán modificarse las Órdenes de Compra ingresadas ni podrán ingresarse nuevas.

EL RESULTADO FINAL DE LA ADJUDICACIÓN SERÁ EL QUE SURJA DEL SIOPEL. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES SERÁN RESPONSABLES POR LOS PROBLEMAS, FALLAS, PÉRDIDAS DE ENLACE, ERRORES O CAÍDAS DEL SOFTWARE DEL SIOPEL. PARA MAYOR INFORMACIÓN RESPECTO DEL SIOPEL, SE RECOMIENDA A LOS INVERSORES LA LECTURA DEL "MANUAL DEL USUARIO—COLOCADORES" Y DOCUMENTACIÓN RELACIONADA PUBLICADA EN LA PÁGINA WEB DEL MAE.

La oferta constará de un tramo competitivo (el "Tramo Competitivo") y de un tramo no competitivo (el "Tramo No Competitivo").

Tramo Competitivo.

Constituirán Órdenes de Compra del Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX, las Órdenes de Compra que indiquen una Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX. Bajo el Tramo Competitivo, los oferentes, en caso que así lo deseen, podrán limitar su adjudicación final en un porcentaje máximo del valor nominal total a emitirse de las Obligaciones Negociables, porcentaje que deberá ser detallado por cada oferente en la respectiva Orden de Compra.

Cada inversor podrá presentar una o más Órdenes de Compra que constituirán el Tramo No Competitivo y una o más Órdenes de Compra que constituirán el Tramo Competitivo con distintas Tasas Fijas Solicitadas de la Clase XXX; y diferente Montos Solicitados que se pretenda suscribir en relación a las Obligaciones Negociables pudiendo resultar adjudicadas una, todas, o ninguna de las Órdenes de Compra remitidas.

Ningún inversor podrá presentar Órdenes de Compra bajo el Tramo Competitivo cuyos Montos Solicitados superen el Monto Total Máximo, ya sea que se presenten en una o más Órdenes de Compra del mismo inversor y fueran presentadas ante uno o más Colocadores.

Tramo No Competitivo.

Constituirán Órdenes de Compra del Tramo No Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX, las Órdenes de Compra que no indiquen una Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX.

Las Órdenes de Compra que conformen el Tramo No Competitivo no se tomarán en cuenta para la determinación de la Tasa Fija de la Clase XXX. La totalidad de las Obligaciones Negociables adjudicadas al Tramo No Competitivo no podrá superar, en cada caso, el 50% de las Obligaciones Negociables a emitirse.

Procedimiento para la Determinación de la Tasa Fija de la Clase XXX.

Una vez finalizado el Período de Licitación Pública no podrán ingresarse nuevas Órdenes de Compra. La Compañía y los Colocadores procederán a ordenar y analizar las órdenes de compra que surjan del SIOPEL, a fin de comenzar con el mecanismo de adjudicación que se describe más abajo.

En base a las órdenes de compra ingresadas al SIOPEL, la Compañía determinará la Tasa Fija de la Clase XXX conforme las Órdenes de Compra del Tramo Competitivo. Una vez determinada la Tasa Fija de la Clase XXX por la Compañía, ésta informará dicho resultado, así como también comunicará el resto de la información requerida por el inciso f) del apartado A), del Artículo 7, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, en el Aviso de Resultados, el cual será publicado el día del cierre del Período de Licitación Pública en el Boletín Diario de la BCBA, en ejercicio de la facultad delegada por ByMA y en su página web (www.bolsar.com.ar) en la Página Web del MAE y en la AIF.

A los efectos de determinar la Tasa Fija de la Clase XXX, la Compañía se basará en estándares de mercado habituales y razonables para operaciones de similares características en el marco de las disposiciones pertinentes establecidas por la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV aplicables y por lo establecido por las Normas de la CNV, pudiendo emitir las Obligaciones Negociables por un monto menor o mayor al Monto Total, aunque siempre menor o igual al Monto Total Máximo.

Todas las Obligaciones Negociables Clase XXX que hubieren sido colocadas en virtud de las Órdenes de Compra adjudicadas recibirán la Tasa Fija de la Clase XXX.

Asimismo, puede ocurrir que, como producto del proceso de licitación y colocación, la Tasa de Fija de la Clase XXX sea equivalente a 0,00% (cero por ciento), en cuyo caso dichas Obligaciones Negociables Clase XXX, no generarán rendimiento en concepto de interés alguno.

Mecanismo de Adjudicación.

Teniendo en cuenta el monto solicitado y la Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX en las Órdenes de Compra y, asimismo, en base al asesoramiento recibido de los Colocadores, la Compañía determinará:

(a) la emisión de las Obligaciones Negociables Clase XXX por hasta el Monto Total, el cual podrá ser ampliado hasta el Monto Total Máximo. A los efectos de determinar el monto de emisión, la Compañía se basará en estándares de mercado habituales y razonables para operaciones de similares características en el marco de las disposiciones pertinentes establecidas por la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, pudiendo, de corresponder, emitir las Obligaciones Negociables Clase XXX por un monto menor del máximo indicado anteriormente, o decidir declarar desierta la colocación de la clase, cuando:

   (i) no se hubieran recibido Órdenes de Compra;

   (ii) las Tasas Fijas Solicitadas de la Clase XXX hubieren sido superiores a las esperadas por la Compañía;

   (iii) el valor nominal total de las Órdenes de Compra recibidas hubiere sido inferior al esperado por la Compañía;

   (iv) hubieren sucedido cambios adversos en la normativa vigente, los mercados financieros y/o de capitales locales, así como en las condiciones generales de la compañía y/o de la República Argentina, incluyendo, con carácter meramente enunciativo, condiciones políticas, económicas, financieras o de tipo de cambio en la República Argentina o crediticias de la Compañía que pudieran hacer que no resulte conveniente o torne gravosa efectuar la transacción contemplada en el presente Suplemento de Prospecto, en razón de encontrarse afectadas por dichas circunstancias la colocación o negociación de las Obligaciones Negociables; y/o

   (v) los inversores no hubieren dado cumplimiento con la normativa vigente que impide y prohíbe el lavado de activos y financiamiento al terrorismo emitida por la UIF y/o las Normas de la CNV y/o cualquier otro organismo que tenga facultades en la materia;

(b) los montos a ser adjudicados por las Órdenes de Compra correspondientes al Tramo no Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX; y

(c) la Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX de acuerdo con las Órdenes de Compra del Tramo Competitivo aplicables respectivamente, las cuales serán ordenadas comenzando por las Órdenes de Compra que soliciten la menor tasa hasta alcanzar el monto de emisión.

Cuando la Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX coincida con Tasa Fija de la Clase XXX, se efectuará un prorrateo proporcional entre todas las Órdenes de Compra del Tramo Competitivo con una Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX igual a la Tasa Fija de la Clase XXX. Si como resultado del mencionado prorrateo bajo este método de adjudicación, el valor nominal a asignar a un oferente bajo su respectiva Orden de Compra contiene decimales por debajo de US$0,50 para las Obligaciones Negociables Clase XXX, los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de las Obligaciones Negociables para abajo. Por el contrario, si contiene decimales iguales o por encima de US$0,50 para las Obligaciones Negociables Clase XXX, se le asignará US$1 al valor nominal de las Obligaciones Negociables a adjudicar.

La Compañía y los Colocadores podrán rechazar aquellas Órdenes de Compra que contengan errores u omisiones de datos que hagan imposible su procesamiento por el sistema o por incumplimiento de exigencias normativas en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

La adjudicación de las Órdenes de Compra comenzará por el Tramo No Competitivo:

- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo No Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX serán adjudicadas, no pudiendo superar el 50% del total que resulte adjudicado. En todo momento las adjudicaciones se realizarán de conformidad con el límite establecido en el Artículo 8 inciso b) de la Sección II, del Capítulo IV de las Normas de la CNV.

- En caso de que dichas Órdenes de Compra superen el 50% mencionado, la totalidad de las Órdenes de Compra que conformen el Tramo No Competitivo, serán prorrateadas reduciéndose en forma proporcional los montos de dichas Órdenes de Compra hasta alcanzar el 50% del total que resulte adjudicado, desestimándose cualquiera de las Órdenes de Compra que por dicho prorrateo resulte en un monto inferior al Monto Mínimo de Suscripción, es decir, a la suma de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) para las Obligaciones Negociables Clase XXX.

- En el supuesto de que se adjudiquen Órdenes de Compra para el Tramo No Competitivo por un monto inferior al 50% del total que resulte adjudicado, el monto restante será adjudicado a las Órdenes de Compra que conforman el Tramo Competitivo.

El monto restante será adjudicado a las Órdenes de Compra que conforman el Tramo Competitivo de la siguiente forma:

- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX con una Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX, inferior a la Tasa Fija de la Clase XXX, serán adjudicadas.

- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX con una Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX, igual a la Tasa Fija de la Clase XXX, serán adjudicadas, en caso de sobresuscripción, a prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal solicitado y sin excluir ninguna de las Órdenes de Compra, desestimándose cualquiera de las Órdenes de Compra que por dicho prorrateo resulte un monto inferior al Monto Mínimo de Suscripción, es decir,a la suma de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) para las Obligaciones Negociables Clase XXX.

- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase XXX con una Tasa Fija Solicitada de la Clase XXX, superior a la Tasa Fija de la Clase XXX, no serán adjudicadas.

El rechazo de las Órdenes de Compra, en virtud del procedimiento de adjudicación antes descripto, no generará responsabilidad de ningún tipo para la Compañía, ni los Colocadores ni tampoco otorgará a los respectivos inversores que presentaron las Órdenes de Compra no adjudicadas derecho a reclamo y/o indemnización alguna.

La Compañía y los Colocadores no garantizan a los inversores que se les adjudicarán las Obligaciones Negociables que hubieran solicitado debido a que la adjudicación de las Órdenes de Compra y la determinación de la Tasa Fija de la Clase XXX, estará sujeta a los mecanismos descriptos en el presente. Las Órdenes de Compra excluidas por tales causas, quedarán automáticamente sin efecto, sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para la Compañía, ni otorgue a sus respectivos

inversores derecho a reclamo y/o a indemnización alguna. La Compañía ni los Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los inversores que sus Órdenes de Compra han sido excluidas.

Los inversores deberán realizar el pago del precio de suscripción correspondiente a los montos de las Obligaciones Negociables adjudicados en la Fecha de Emisión y Liquidación.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CUANDO: (I) NO SE HUBIERAN RECIBIDO ÓRDENES DE COMPRA; (II) LAS TASAS FIJAS SOLICITADAS DE LA CLASE XXX HUBIEREN SIDO SUPERIORES A LAS ESPERADAS POR LA COMPAÑÍA; (III) EL VALOR NOMINAL TOTAL DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS HUBIERE SIDO INFERIOR AL ESPERADO POR LA COMPAÑÍA; (IV) HUBIEREN SUCEDIDO CAMBIOS ADVERSOS EN LA NORMATIVA VIGENTE, LOS MERCADOS FINANCIEROS Y/O DE CAPITALES LOCALES, ASÍ COMO EN LAS CONDICIONES GENERALES DE LA COMPAÑÍA Y/O DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, INCLUYENDO, CON CARÁCTER MERAMENTE ENUNCIATIVO, CONDICIONES POLÍTICAS, ECONÓMICAS, FINANCIERAS O DE TIPO DE CAMBIO EN LA REPÚBLICA ARGENTINA O CREDITICIAS DE LA COMPAÑÍA QUE PUDIERAN HACER QUE NO RESULTE CONVENIENTE O TORNE GRAVOSA EFECTUAR LA TRANSACCIÓN CONTEMPLADA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, EN RAZÓN DE ENCONTRARSE AFECTADAS POR DICHAS CIRCUNSTANCIAS LA COLOCACIÓN O NEGOCIACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; Y/O (V) LOS INVERSORES NO HUBIEREN DADO CUMPLIMIENTO CON LA NORMATIVA VIGENTE QUE IMPIDE Y PROHÍBE EL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO AL TERRORISMO EMITIDA POR LA UIF Y/O LAS NORMAS DE LA CNV Y/O CUALQUIER OTRO ORGANISMO QUE TENGA FACULTADES EN LA MATERIA.

ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. DE CONFORMIDAD CON LO APROBADO POR EL DIRECTORIO CON FECHA 25 DE AGOSTO DE 2020, LA COMPAÑÍA PODRÁ AMPLIAR EL MONTO TOTAL DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES POR HASTA EL MONTO TOTAL MÁXIMO. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FINALIZACIÓN DEL PERÍODO DE LICITACIÓN PÚBLICA, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES-A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES-CLASE XXX-MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

LOS INVERSORES DEBERÁN TENER PRESENTE QUE EN CASO DE SER DECLARADA DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, POR CUALQUIER CAUSA QUE FUERE, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE

MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

El resultado de la adjudicación de las Obligaciones Negociables será informado mediante el Aviso de Resultados a la CNV por la AIF, bajo el ítem "*Empresas*" una vez finalizado el Período de Licitación Pública y asimismo será publicado por un día en el Boletín Diario de la BCBA, y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"*.

Consideraciones relativas a los adquirentes de las Obligaciones Negociables:

Cada inversor en las Obligaciones Negociables o tenedor de las mismas, deberá ser y se considerará que

(i) ha declarado que está adquiriendo las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o en relación a una cuenta de inversión respecto a la cual tal inversor o tenedor tiene la facultad exclusiva de invertir discrecionalmente y el mismo o tal cuenta de inversión reviste el carácter de inversor extranjero ubicado fuera de los Estados Unidos de América y reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni con ninguna ley estadual en materia de títulos valores y que no pueden ser ofrecidas o vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a, o por cuenta de o para beneficio de, Personas Estadounidenses, excepto en los términos que se describen abajo; y

(ii) ha prestado su consentimiento respecto a que toda reventa u otra forma de transferencia de las Obligaciones Negociables que realice con anterioridad al vencimiento del período aplicable de restricción a las transferencias (definido como 40 días luego del comienzo de la oferta o de la Fecha de Emisión y Liquidación, lo que ocurra último) será realizada solamente fuera de los Estados Unidos de América y de conformidad con lo establecido en la Regla 904 de la Ley de Títulos Valores Estadounidense;

Asimismo, cada inversor en las Obligaciones Negociables se considerará que reconoce y acepta que las restricciones mencionadas anteriormente aplican a los tenedores de las Obligaciones Negociables, como asimismo a los titulares directos de las mismas.

Cada inversor en las Obligaciones Negociables deberá cumplir con todas las regulaciones y leyes aplicables en cada jurisdicción en la cual adquiera, ofrezca o venda Obligaciones Negociables o posea o distribuya este Suplemento de Prospecto o cualquier porción del mismo y debe obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso que le sea requerido en virtud de la adquisición, oferta o venta de Obligaciones Negociables que realice dicho inversor de conformidad con lo establecido en las regulaciones y leyes vigentes en cualquier jurisdicción a la que, se encuentren sujetas dichas adquisiciones, ofertas o reventas y ni la Compañía ni los Colocadores tendrán ninguna responsabilidad en relación a tales operaciones.

Inexistencia de Mercado para las Obligaciones Negociables. Estabilización.

Las Obligaciones Negociables no cuentan con un mercado secundario asegurado. Los Colocadores podrán participar de operaciones para estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables u otras operaciones similares, de acuerdo con la ley aplicable, pero no estarán obligados a ello. Estas operaciones pueden incluir ofertas o compras con el objeto de estabilizar, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables. Si los Colocadores crean una posición en descubierto en las Obligaciones Negociables (es decir, si venden un valor nominal total mayor de Obligaciones Negociables que lo establecido en el Suplemento de Prospecto), los Colocadores podrán reducir dicha posición en descubierto mediante la compra de Obligaciones Negociables en el mercado abierto. En general, la compra de Obligaciones Negociables con fines de estabilización o para reducir una posición en descubierto podría provocar el aumento del precio de las Obligaciones Negociables por sobre el que se fijaría en ausencia de tales compras. Todas las actividades de estabilización deberán ser efectuadas de acuerdo con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

Mecanismo de Liquidación. Integración. Emisión.

La Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables tendrá lugar dentro de los 3 (tres) Días Hábiles posteriores a la finalización del Período de Licitación Pública y será informada en el Aviso de Suscripción. La liquidación de las ofertas adjudicadas podrá ser efectuada a través del sistema de liquidación y compensación MAECLEAR, administrado por el MAE, o el sistema de compensación y liquidación que lo reemplace en el futuro, y/o a través de los Colocadores. En la Fecha de Emisión y

Liquidación, los inversores de las Órdenes de Compra efectivamente adjudicadas deberán integrar el monto correspondiente a las Obligaciones Negociables que hayan sido efectivamente adjudicadas, hasta las 12 horas, acreditando el importe en Pesos al Tipo de Cambio Inicial, en la cuenta que los Colocadores y/o los Agentes Intermediarios Habilitados, oportunamente indiquen en cada caso. Contra la recepción del precio de suscripción, las Obligaciones Negociables serán transferidas a favor de los inversores a sus cuentas en Caja de Valores que los inversores hubieren indicado previamente a los Colocadores (salvo en aquellos casos, en los cuales, por cuestiones estatutarias y/o de regulación interna de los inversores, sea necesario transferir las Obligaciones Negociables a los mismos previamente a ser integrado el correspondiente monto).

En caso que cualquiera de las Órdenes de Compra adjudicadas no sean integradas en o antes de las 12 horas de la Fecha de Emisión y Liquidación, los Colocadores y Agentes Intermediarios Habilitados procederán según las instrucciones que les imparta la Compañía (que podrán incluir, entre otras, la pérdida por parte de los inversores incumplidores, del derecho de suscribir las Obligaciones Negociables en cuestión sin necesidad de otorgarle la posibilidad de remediar su incumplimiento), sin perjuicio que dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna para la Compañía y/o a los Colocadores ni otorgará a los inversores que hayan presentado las correspondientes Órdenes de Compra derecho a compensación y/o indemnización alguna, y sin perjuicio, asimismo, de la responsabilidad de los incumplidores por los daños y perjuicios que su incumplimiento ocasione a la Compañía y/o a los Colocadores.

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en forma de Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores en su carácter de entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, quien emitirá los padrones correspondientes que servirán para la identificación de los beneficiarios de los Certificados Globales. Los tenedores de las Obligaciones Negociables renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

DESTINO DE LOS FONDOS

Asumiendo un escenario base de emisión estimado de US$20,0 millones de las Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente, la Compañía estima que los fondos provenientes de esta emisión ascenderán a aproximadamente a US$19,73 millones netos de gastos y comisiones, los cuales la Compañía estima que ascenderán a la suma de US$0,27 millones.

Para más información respecto a los gastos y comisiones, véase la sección "*Gastos de la Emisión*" en este Suplemento de Prospecto.

Destinaremos el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables para: (i) cualquiera de los usos estipulados en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables; y/o (ii) 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; y/o (iii) la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los fines especificados en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, y/o (iv) el repago de deuda de corto plazo compuesta entre otras por financiaciones con entidades bancarias, incluyendo acuerdos en cuenta corriente con instituciones bancarias del país por un monto aproximado a la fecha del presente Suplemento de Prospecto de Ps.2.028 millones, más sus intereses, y para el repago de obligaciones negociables detalladas a continuación, las mismas se describen a fines meramente enunciativos. Las siguientes Obligaciones Negociables vigentes y en circulación a la fecha del presente Suplemento de Prospecto y que podrán ser objeto de repago:

(i) Obligaciones Negociables Clase XXIII, con vencimiento el 16 de febrero de 2023, por un valor nominal de US$113.158.632.

(ii) Obligaciones Negociables Clase XXIV, con vencimiento el 14 de noviembre de 2020, por un valor nominal de US$73.605.400.

(iii) Obligaciones Negociables Clase XXV, con vencimiento el 11 de julio de 2021, por un valor nominal de US$59.561.897.

(iv) Obligaciones Negociables Clase XXVI, con vencimiento el 30 de enero de 2021, por un valor nominal de Ps.1.095.163.208.

(v) Obligaciones Negociables Clase XXVII, con vencimiento el 30 de julio de 2021, por un valor nominal de US$5.746.525.

(vi) Obligaciones Negociables Clase XXVIII, con vencimiento el 30 de abril de 2021, por un valor nominal de US$27.461.947, y/o

(vii) Obligaciones Negociables Clase XXIX, con vencimiento el 9 de diciembre de 2021, por un valor nominal de US$83.025.106.

El monto de los destinos de los fondos, ya sea por el Monto Total o hasta el Monto Total Máximo, no superará en ningún caso el monto recibido de la colocación neta de gastos y comisiones.

En caso de que los fondos provenientes de esta emisión fueran menores a lo esperado e indicado en esta sección, la Compañía dará prioridad al destino indicado en el apartado (i) precedente, sin perjuicio de que este orden de prioridad podrá variar dependiendo del análisis de las circunstancias concretas, de las condiciones de mercado vigentes periódicamente y de la mayor conveniencia de la Compañía. Por ende, podremos modificar los destinos antes descriptos en forma acorde con nuestra estrategia comercial, así como el orden de prioridad de los mismos. Dado que nuestra estrategia está centrada principalmente en la identificación y el desarrollo de oportunidades comerciales dentro del marco de nuestras actividades, podríamos no emplear los fondos netos derivados de la oferta en forma inmediata, dada la naturaleza de mediano y largo plazo de nuestras inversiones.

MIENTRAS SE ENCUENTRE PENDIENTE SU APLICACIÓN, LOS FONDOS PODRÁN INVERTIRSE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS LÍQUIDOS DE ALTA CALIDAD Y EN OTRAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO.

GASTOS DE LA EMISIÓN

Se estima que los gastos de la emisión de las Obligaciones Negociables serán de aproximadamente US$0,27 millones, sobre una colocación de base de US$20 millones.

	(en millones de US$)	
Monto Total	20,0	
Colocadores (comisión colocación).....	0,12	0,60%
Honorarios (Abogados / Auditores)	0,01	0,05%
Aranceles (CNV / ByMA / MAE)	0,01	0,05%
Otros Costos [(1)]	0,13	0,65%
Total.....	0,27	1,35%

(i) Incluyendo, sin limitación, publicaciones, honorarios de escribanía y certificaciones, gastos vinculados a la difusión, impuesto a los débitos y créditos bancarios, honorarios por calificación de riesgo, etc.

A todos los gastos de emisión deberá adicionársele el IVA, excepto en el caso de las comisiones que serán abonadas a los Colocadores, y los aranceles de MAE, ByMA y CNV. La comisión que la Compañía pagará a los Colocadores será inferior al 1% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas e integradas.

CONTRATO DE COLOCACIÓN

Términos principales del Contrato de Colocación

La Compañía y los Colocadores celebrarán un contrato de colocación (el "Contrato de Colocación") en el cual la Compañía actuará como Emisor en la presente emisión, y BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A., SBS Trading S.A. y AR Partners S.A., actuarán como Colocadores en relación con la colocación de las Obligaciones Negociables, sobre la base de sus "mejores esfuerzos", en los términos del art. 774 inciso a) del Código Civil y Comercial de la Nación y de acuerdo con el procedimiento descripto en el presente Suplemento de Prospecto.

Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Colocación y los Colocadores, entre el inicio del Período de Difusión y la finalización del Período de Licitación Pública, se comprometerán a ofrecer públicamente las Obligaciones Negociables exclusivamente dentro del territorio de la República Argentina, a fin de colocar las mismas por cuenta y orden de la Compañía sobre la base de los mejores esfuerzos de los Colocadores de acuerdo a su especialidad y experiencia, pero sin asumir compromiso alguno de suscripción en firme. En su actuación como Colocadores en el marco del Contrato de Colocación, los Colocadores deberán cumplir con las normas vigentes que resulten aplicables, incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV y demás normativa vigente aplicable.

Los Colocadores no asumirán compromisos de colocación en firme de las Obligaciones Negociables, ni tampoco garantizan la colocación de las mismas, ni que los términos y condiciones bajo los cuales las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas y colocadas, serán satisfactorios y/o convenientes para la Compañía.

El Contrato de Colocación firmado será presentado en CNV dentro de los cinco (5) Días Hábiles de finalizado el período de colocación en cumplimiento con el artículo 51 de la Sección V, del Capítulo V, del Título II de las Normas de la CNV.

Esfuerzos de Colocación

Los esfuerzos de colocación podrán consistir en alguno o varios de los siguientes actos (siempre de conformidad con las Normas de la CNV y demás regulaciones aplicables):

(i) poner a disposición de los posibles inversores copia impresa de (a) el Prospecto; (b) el Suplemento de Prospecto (junto con el Prospecto, los "Documentos de la Oferta"), así como (c) los informes de calificación de riesgo en relación a las calificaciones de riesgo referidas en el presente Suplemento de Prospecto; (d) el Aviso de Suscripción; y/o (e) cualquier otro aviso que sea publicado en relación con la emisión;

(ii) distribuir (por correo común, por correo electrónico o de cualquier otro modo) los Documentos de la Oferta a posibles inversores (y/o versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV, si fuera el caso) pudiendo asimismo adjuntar a dichos documentos, una síntesis de la Compañía y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en los Documentos de la Oferta (y/o en las versiones preliminares de los mismos, si fuera el caso);

(iii) realizar reuniones informativas y/o virtuales ("*Road Show*") con posibles inversores, con el único objeto de presentar entre los mismos información contenida en el Prospecto y en el presente Suplemento de Prospecto (y/o en las versiones preliminares de los mismos, si fuera el caso) relativa a la Compañía y/o a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables;

(iv) realizar reuniones personales y/o virtuales con posibles inversores con el objeto de explicar la información contenida en el Prospecto y en el Suplemento de Prospecto;

(v) realizar conferencias telefónicas con, y/o llamados telefónicos a, y/o enviar correos electrónicos a, posibles inversores; con el objeto de explicar la información contenida en el Prospecto y en el Suplemento de Prospecto, (y/o en las versiones preliminares de los mismos, si fuera el caso) relativa a la Compañía y/o a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables;

(vi) publicar uno o más avisos comerciales en uno o más diarios de circulación general en la República Argentina en el cual se indique el Período de Difusión Pública y el Período de Licitación Pública de las Obligaciones Negociables; y/u

(vii) otros actos que los Colocadores estimen adecuados y/o convenientes con relación a la colocación de las Obligaciones Negociables.

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

La presente sección complementa y actualiza el título "*Acontecimientos Recientes*" del Prospecto de fecha 17 de enero de 2020 describiendo los hechos posteriores al cierre finalizado al 31 de marzo de 2020.

Acontecimientos Recientes Cresud

Venta fracción de campo

El 15 de julio de 2020 Cresud informó que su subsidiaria Brasilagro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas ("Brasilagro") comunicó la venta de una fracción de 1.875 hectáreas (de las cuales 1.500 hectáreas son productivas) del establecimiento Jatobá, ubicado en la Localidad de Jaborandi, Estado de Bahía, manteniendo la propiedad de 14.390 hectáreas. La operación se fijó en 300 sacas de soja por hectárea útil o R$ 45,0 millones (Cuarenta y Cinco millones de Reales), de los cuales se ha cobrado a la fecha la suma de R$ 5 millones, en agosto se cobrará la suma de R$ 3.5 millones y el saldo remanente será cobrado en 6 (seis) cuotas anuales. Esta fracción de campo estaba valuado en los libros a un valor de R$ 3,7 millones (costo de adquisición más inversiones realizadas) y la tasa interna de retorno de la venta alcanzó en reales el 14,3%. A la fecha, la participación directa e indirecta de Cresud en Brasilagro es del 33,6% del capital social.

Resultado de colocación ON Clase XXIX

El 3 de junio de 2020 Cresud informó los resultados de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase XXIX conforme se detallan a continuación: 1) Valor Nominal ofertado: US$84.710.571 (Dólares Estadounidenses ochenta y cuatro millones setecientos diez mil quinientos setenta y uno), 2) Cantidad de ofertas recibidas: 1021 (mil veintiuno), 3) Valor Nominal a emitirse: US$83.025.106 (Dólares Estadounidenses ochenta y tres millones veinticinco mil ciento seis), 4) Factor de Prorrateo: N/A., 5) Fecha de Emisión y Liquidación: el 9 de junio de 2020, 6) Fecha de Vencimiento: el 9 de diciembre de 2021. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior, 7) Precio de Emisión: 100% del valor nominal, 8) Tasa Fija de la Clase XXIX: 3,5% (tres coma cinco por ciento) nominal anual, 9) Tipo de Cambio Inicial: Ps.68,7150/US$1,00, 10) Duration: 1,47 años, 11) Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables Clase XXIX será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior, 12) Fechas de Pago de Intereses: Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las siguientes fechas: 9 de septiembre de 2020, 9 de diciembre de 2020, 9 de marzo de 2021, 9 de junio de 2021, 9 de septiembre de 2021 y en la Fecha de Vencimiento. Si cualquier Fecha de Pago de Intereses no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período. El monto total adjudicado de Obligaciones Negociables Clase XXIX ascendió a la suma de US$83.025.106 (Dólares Estadounidenses ochenta y tres millones veinticinco mil ciento seis), lo que implica una sobresuscripción de 5,5 veces el Monto Total inicialmente ofrecido.

Evolución del COVID-19

El 17 de abril de 2020 Cresud informó con relación a la evolución del COVID-19 en Argentina y la región y cumpliendo con las disposiciones previstas por el decreto 297/2020 y sus modificaciones a través de los decretos 325 y 355/2020 promulgados por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, a los efectos de informar que nuestras operaciones agropecuarias continúan su desarrollo con normalidad al ser la producción agropecuaria una actividad esencial para garantizar el abastecimiento de alimentos. Sin embargo, ante la situación de emergencia que están transitando los países de la región donde operamos (Argentina, Bolivia y a través de Brasilagro, Brasil y Paraguay), la Compañía ha extremado los cuidados y llevado a cabo las siguientes medidas de prevención del riesgo de contagio: Confección de protocolos de distancia, controles de temperatura, estricto lavado de manos, utilización de mascaras faciales, barbijos y guantes; Implementación de controles en los accesos a los campos efectuados por enfermeros y/o personal de vigilancia; Suspensión de viajes y visitas técnicas a los campos. El seguimiento de la campaña se realiza de manera virtual; Desde que se decretó el aislamiento, el transporte de los empleados que viven en las cercanías del campo no fue afectado. Algunos trabajos que realizaban terceros son ahora prestados por personal propio, debido a la menor accesibilidad. El negocio de propiedades urbanas, a través de nuestra inversión en IRSA, se ha visto afectado principalmente por el cierre de las operaciones de sus centros

comerciales y hoteles hasta que finalice el período de aislamiento social, preventivo y obligatorio. Esto podrá generar un impacto negativo en los resultados de la Compañía, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual nos encontramos en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas. La Compañía mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus empleados, clientes, proveedores y toda la población, y reevaluará constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes.

Modificación de la calificación de riesgo de los valores negociables de la Compañía

El 14 de abril de 2020 Cresud informó que, ante el incremento en el riesgo de refinanciamiento y atento a la coyuntura económica, FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings), ha resuelto modificar la calificación de las obligaciones negociables de la Compañía conforme se detalla a continuación:
-FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings):

- Calificación del Emisor: A(arg)
- ON Clase 23 por hasta US$ 50 MM (ampliable hasta US$ 200 MM) con vencimiento en febrero 2023: A(arg)
- ON Clase 24 por hasta US$ 20 MM (ampliable hasta US$ 100 MM) con vencimiento en noviembre 2020: A(arg)
- ON Clase 25 por hasta US$ 40 MM (ampliable hasta US$ 200 MM) con vencimiento en julio 2021: A(arg)
- ON Clase 26 por hasta US$ 20 MM (ampliable hasta US$ 240 MM) con vencimiento en enero 2021: A2(arg)
- ON Clase 27 por hasta US$ 20 MM (ampliable hasta US$ 240 MM) con vencimiento en julio 2021: A(arg)
- ON Clase 28 por hasta US$ 20 MM (ampliable hasta US$ 240 MM) con vencimiento en abril 2021: A(arg)

Asimismo, el informe de calificación se encuentra publicado en el sitio web del agente de calificación de riesgo.

Acontecimientos Recientes IRSA

Edificio Lipstick

El 7 de agosto de 2020 IRSA informó que su vinculada Metropolitan 885 Third Avenue Leasehold LLC ("Metropolitan") ha decidido en el día de la fecha dejar de afrontar el costo de alquiler del terreno (Ground Lease) donde se encuentra emplazado el Edificio Lipstick en la ciudad de Nueva York, entregando la administración del inmueble. Esto generará una ganancia contable de aproximadamente Ps.2.500 millones.

Inversión en DIC: Venta de participación en Shufersal

El 23 de julio de 2020 IRSA informó en relación con la participación accionaria de Discount Corporation Ltd. ("DIC"), controlada en un 83,7% por IRSA, en Shufersal. Al respecto, se informa que con fecha 22 de julio del corriente, DIC ha aceptado la oferta de compra por parte de inversores privados del total de su participación en Shufersal representativo del 26% de su capital social por un monto de NIS 1.456 millones (NIS/acción 23,5). De esta manera, DIC culmina el proceso de venta de esta compañía. El resultado contable de esta operación en IRSA, de aproximadamente Ps.1.480 millones (considerando el valor libro de Shufersal al 31 de marzo de 2020), será reconocido en los Estados Contables de IRSA del primer trimestre del periodo fiscal 2021. Shufersal (TASE: SAE) es la principal compañía de supermercados de Israel operando un total de 377 tiendas en el país.

Resultado de colocación ON Clases VI y VII

El 16 de julio de 2020 IRSA informó los resultados de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase VI y VII conforme se detallan a continuación:

Clase VI

1) Valor Nominal Ofertado: Ps.501.691.588 (Pesos quinientos un millones seiscientos noventa y un mil quinientos ochenta y ocho), 2) Cantidad de Ofertas Recibidas: 344, 3) Valor Nominal a Emitirse: Ps.335.200.431 (Pesos trescientos treinta y cinco millones doscientos mil cuatrocientos treinta y uno),

equivalentes a US$4.697.645 (Dólares Estadounidenses cuatro millones seiscientos noventa y siete mil seiscientos cuarenta y cinco) calculados a un tipo de cambio de Ps. 71,355/US$1,00, 4) Factor de Prorrateo: N/A, 5) Fecha de Emisión y Liquidación: el 21 de julio de 2020, 6) Fecha de Vencimiento: el 21 de julio de 2021. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior, 7) Precio de Emisión: 100% del valor nominal, 8) Tasa de Interés de la Clase VI: Tasa Badlar Privada + Margen de Corte de la Clase VI, 9) Margen de Corte de la Clase VI: 4,00% (cuatro por ciento), 10) Duration: 0,83 años, 11) Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables Clase VI será amortizado en 2 (dos) cuotas, la primera por un monto equivalente al 30% del valor nominal pagadera el 21 de abril de 2021, y la segunda por un monto equivalente al 70% del valor nominal pagadera en la Fecha de Vencimiento. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior, 12) Fechas de Pago de Intereses: Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las siguientes fechas: 21 de octubre de 2020, 21 de enero de 2021, 21 de abril de 2021 y en la Fecha de Vencimiento. Si cualquier Fecha de Pago de Intereses no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período.

Clase VII

1) Valor Nominal Ofertado: US$40.547.150 (Dólares Estadounidenses cuarenta millones quinientos cuarenta y siete mil ciento cincuenta), 2) Cantidad de Ofertas Recibidas: 628, 3) Valor Nominal a Emitirse: US$33.717.500 (Dólares Estadounidenses treinta y tres millones setecientos diecisiete mil quinientos), 4) Factor de Prorrateo: N/A, 5) Fecha de Emisión y Liquidación: el 21 de julio de 2020, 6) Fecha de Vencimiento: el 21 de enero de 2022. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior, 7) Precio de Emisión: 100% del valor nominal, 8) Tasa Fija de la Clase VII: 4,00% (cuatro por ciento) nominal anual, 9) Tipo de Cambio Inicial: Ps.71,3550/US$1,00, 10) Duration: 1,47 años, 11) Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables Clase VII será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior, 12) Fechas de Pago de Intereses: Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las siguientes fechas: 21 de octubre de 2020, 21 de enero de 2021, 21 de abril de 2021, 21 de julio de 2021, 21 de octubre de 2021 y en la Fecha de Vencimiento. Si cualquier Fecha de Pago de Intereses no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período.

El monto total adjudicado por las dos clases de Obligaciones Negociables ascendió a la suma de US$38.415.145 (Dólares Estadounidenses treinta y ocho millones cuatrocientos quince mil ciento cuarenta y cinco), calculado al Tipo de Cambio Inicial, lo que implica una sobresuscripción de 2,6 veces el monto total inicialmente ofrecido.

Inversión de IDBD en Clal

El 7 de julio de 2020 IRSA informó en relación con la inversión de IDB Development Corporation Ltd. ("IDBD") en Clal Insurance Enterprise Holdings Ltd. ("Clal"), a los efectos de comunicar que con fecha 28 de junio y 6 de julio del corriente, IDBD ha vendido la cantidad de 4.791,618 de acciones de Clal, que poseía a través de transacciones de swaps, a un precio promedio de aproximadamente NIS/acción 30, representativas del 7,1% del capital social. Como consecuencia de dicha transacción, al día de la fecha, la tenencia de IDBD en Clal asciende al 8,5% de su capital social.

Modificación de la calificación de riesgo de los valores negociables de IRSA

El 2 de junio de 2020 IRSA informó que, S&P Global Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo, ha resuelto modificar la calificación de las obligaciones negociables de IRSA conforme se detalla a continuación:

-S&P Global Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo:

- Programa Global de Obligaciones Simples no convertibles en acciones US$ 400 millones: raCCC-

- Obligaciones Negociables 11.500% Clase 2, US$ 71,4 millones, con vencimiento en julio 2020: raCCC-

Asimismo, el informe de calificación se encuentra publicado en el sitio web del agente de calificación de riesgo.

Emisión de las Obligaciones Negociables Clases III, IV y V

Con fecha 19 de mayo de 2020 IRSA informó la colocación de las Obligaciones Negociables Clases III, IV y V. Las Obligaciones Negociables Clase III son denominadas y pagaderas en Pesos, a tasa de interés variable equivalente a la Tasa de Referencia más el Margen de Corte de 6,00% (seis por ciento), con vencimiento el 21 de febrero de 2021 por un valor nominal de Ps.353.991.881 (Pesos trescientos cincuenta y tres millones novecientos noventa y un mil ochocientos ochenta y uno), con un precio de emisión del 100% del valor nominal; las Obligaciones Negociables Clase IV son denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual, con vencimiento el 21 de mayo de 2021 por un valor nominal de US$51.352.149 (Dólares Estadounidenses cincuenta y un millones trescientos cincuenta y dos mil ciento cuarenta y nueve), con un precio de emisión del 102,00% (TIR (TNA): 5,03%) del valor nominal; y las Obligaciones Negociables Clase V son denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual, con vencimiento el 21 de mayo de 2022 por un valor nominal de US$9.175.948 (Dólares Estadounidenses nueve millones ciento setenta y cinco mil novecientos cuarenta y ocho), con un precio de emisión del 103,00% (TIR (TNA): 7,56%) del valor nominal. El monto total adjudicado por las tres clases de Obligaciones Negociables ascendió a la suma de US$65.748.061,33 (Dólares Estadounidenses sesenta y cinco millones setecientos cuarenta y ocho mil sesenta y uno con 33/100), lo que implica una sobresuscripción de 4,4 veces el Monto Total inicialmente ofrecido. La Fecha de Emisión y Liquidación fue el 21 de mayo de 2020.

Operación entre partes relacionadas

El 13 de mayo de 2020 IRSA informó que el Directorio aprobó una adenda al contrato de línea de crédito otorgada por IRSA PC a la Compañía y/o a sus subsidiarias que no consoliden con IRSA PC por hasta la suma de US$180.000.000 (dólares estadounidenses ciento ochenta millones) sujeta a las siguientes condiciones: (i) la línea de crédito podrá ser otorgada en dólares estadounidenses o en pesos; (ii) el resto de las condiciones del contrato de línea de crédito se mantienen vigentes. Consultado el Comité de Auditoría en los términos del artículo 72 y siguientes de la Ley de Mercado de Capitales Nº 26.831, ha emitido opinión sin objeciones que formular respecto de la operación bajo comentario quedando dicho pronunciamiento a disposición de los Sres. Accionistas en la sede social.

Modificación de la calificación de riesgo de los valores negociables de IRSA

El 14 de abril de 2020 IRSA informó que, como consecuencia del contexto de propagación del COVID-19 y atento a la coyuntura económica, tanto FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings) como S&P Global Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo, han resuelto modificar la calificación de las obligaciones negociables conforme se detalla a continuación:

-FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings):

- Calificación al Emisor: A(arg)
- ON Clase 2 por US$ 150 MM con vencimiento en julio 2020: A(arg)
- ON Clase I por hasta US$ 350 MM con vencimiento en noviembre 2020: A(arg)
- ON Clase II por hasta US$ 350 MM con vencimiento en agosto 2020: A2(arg)

-S&P Global Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo:

- Programa Global de Obligaciones Simples no convertibles en acciones US$ 400 millones: raBB-
- Obligaciones Negociables 11.500% Clase 2, US$ 71,4 millones, con vencimiento en julio 2020: raBB-

Asimismo los informes de calificación se encuentran publicados en los respectivos sitios web de cada uno de los agentes de calificación de riesgo.

Evolución del COVID-19

El 14 de abril de 2020 IRSA informó, tal como fuera comunicado por su subsidiaria IRSA PC, que todos sus Centros Comerciales suspendieron las operaciones hasta el día 26 de abril de 2020 inclusive, cumpliendo con las disposiciones previstas por el Decreto 297/2020 y sus modificaciones a través de los Decretos 325 y 355/2020 promulgados por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública. Adicionalmente, se informa que los hoteles Libertador en la ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados. El Hotel Intercontinental en la ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia. IRSA mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, y reevaluará

constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, se informa, que estas acciones adoptadas por IRSA en cumplimiento de las normas en vigor podrán generar un impacto negativo en sus resultados, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual se encuentra en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Acontecimientos Recientes de IRSA PC

Continuación de la evolución del COVID-19

El 4 de agosto de 2020, IRSA PC complementó los hechos relevantes publicados los días 19, 20 de marzo, 1, 13 y 27 de abril, 12 y 27 de mayo, 8, 22 y 29 de junio y 21 de julio de 2020, y en relación con la evolución del coronavirus (COVID-19) en Argentina, informando a sus accionistas y al mercado en general que cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículos 2 y 10 del Decreto 641/2020 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es continuar con la mitigación del riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los centros comerciales ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires continuarán cerrados operando sólo en los rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos hasta el día 16 de agosto de 2020 con excepción de Distrito Arcos, centro comercial de la Compañía que por sus características a cielo abierto, reabrió sus puertas en el día de ayer así como también lo hicieron los locales comerciales de grandes avenidas y principales corredores comerciales de la ciudad. En el interior del país, la mayoría de las provincias avanzan con la flexibilización y la apertura de sus actividades comerciales y recreativas. Distrito Arcos se suma a los ya operativos Alto Noa, Mendoza Plaza, Córdoba Shopping, Alto Rosario, La Ribera Shopping y Alto Comahue que IRSA PC posee en el interior del país. El total de los shoppings en operación suman aproximadamente 148.000 m2, representativos del 44% del área bruta locativa de su portfolio, exceptuando los patios de comidas y locales del rubro entretenimiento de los centros comerciales en Neuquén, Córdoba y Santa Fe que aún no reanudaron sus operaciones. IRSA PC mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, reevaluando constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes.

Venta Edificio Bouchard 710

El 30 de julio de 2020 IRSA PC informó que ha vendido a una tercera parte no relacionada la totalidad del edificio "Bouchard 710", ubicado en el distrito Plaza Roma de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La torre consta de 15.014 m2 de área bruta locativa en 12 pisos de oficinas y 116 unidades de cocheras. El precio de la transacción fue de aproximadamente US$ 87,2 millones (US$/m2 5.800) y ha sido abonado en su totalidad. El resultado contable de esta operación será reconocido en los Estados Contables de IRSA PC del 1er trimestre del PF 2021. Bouchard 710 es un edificio de oficinas de categoría AAA, con calificación LEED Gold, ubicado en una de las zonas corporativas premium de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Firma Boleto de compra-venta con posesión Piso Torre Boston

El 15 de julio de 2020 IRSA PC informó que ha firmado con una tercera parte no relacionada un boleto de compra-venta con posesión de un piso de altura media de la torre Boston ubicada en la calle Della Paolera 265, en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 1.063 m2 y 5 unidades de cocheras ubicadas en el edificio. El precio de la transacción fue de aproximadamente US$ 6,7 millones (US$/m2 6.300), el cual fue abonado en su totalidad. Luego de esta operación, IRSA PC conserva la propiedad de 12 pisos del inmueble con una superficie locativa aproximada de 13.800 m2 además de unidades de cocheras y otros espacios complementarios. El resultado contable de esta operación será reconocido en los Estados Contables de IRSA PC del 1er trimestre del PF 2021. La Torre Boston es un moderno edificio de oficinas ubicado en una de las zonas corporativas más premium de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Fue diseñado por el reconocido arquitecto Cesar Pelli y cuenta con 27 pisos y 60 cocheras en 31.670 metros cuadrados de área bruta locativa.

Cesión de Derecho a escriturar pisos en Edificio Catalinas

El 10 de junio de 2020 IRSA PC informó que ha firmado con una tercera parte no relacionada la cesión y transferencia del derecho a escriturar con entrega de posesión de dos pisos de altura media de la torre en construcción "200 Della Paolera" ubicado en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 2.430 m2 y 16 unidades de cocheras ubicadas en el edificio. El precio de la transacción fue de aproximadamente US$16,9 millones (US$/m2 6.940), el cual

fue abonado en su totalidad. Luego de esta operación, IRSA PC conserva sus derechos por 24 pisos del inmueble con una superficie locativa aproximada de 28.000 m2 además de unidades de cocheras y otros espacios complementarios. El resultado contable de esta operación será reconocido en los Estados Contables de IRSA PC del 4to trimestre del PF 2020. El edificio "200 Della Paolera", que tendrá Certificación GOLD LEED, constará de 35.000 m2 de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras y se encuentra ubicado en una de las zonas corporativas más premium de la Ciudad de Buenos Aires.

Operación entre partes relacionadas

El 13 de mayo de 2020 IRSA PC informó que el Directorio aprobó una adenda al contrato de línea de crédito otorgada a IRSA y/o a sus subsidiarias que no consoliden con IRSA PC por hasta la suma de US$180.000.000 (dólares estadounidenses ciento ochenta millones) sujeta a las siguientes condiciones: (i) la línea de crédito podrá ser otorgada en dólares estadounidenses o en pesos y (ii) el resto de las condiciones del contrato de línea de crédito se mantienen vigentes. Consultado el Comité de Auditoría en los términos del artículo 72 y siguientes de la Ley de Mercado de Capitales Nº 26.831, ha emitido opinión sin objeciones que formular respecto de la operación bajo comentario quedando dicho pronunciamiento a disposición de los Sres. Accionistas en la sede social.

Modificación de la calificación de riesgo de los valores negociables de IRSA PC

El 20 de abril de 2020, IRSA PC informó que, como consecuencia del contexto de propagación del COVID-19 y atento a la coyuntura económica, FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings), ha resuelto modificar la calificación de las obligaciones negociables de IRSA PC conforme se detalla a continuación:

-FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings):

- Calificación al Emisor: A(arg)
- ON Clase 2 por hasta US$ 470 MM con vencimiento en marzo 2023: A(arg)
- ON Clase 4 por hasta dólares equivalente a Ps. 350 MM con vencimiento en septiembre 2020: A(arg)

Asimismo, el informe de calificación se encuentra publicado en el sitio web del agente de calificación de riesgo.

FACTORES DE RIESGO

Invertir en las Obligaciones Negociables implica asumir ciertos riesgos. Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor calificado deberá considerar los factores de riesgo que se describen en "*Factores de Riesgo*" en el Prospecto de fecha 17 de enero de 2020.

La presente sección complementa y actualiza el título *"Factores de Riesgo"* del Prospecto de fecha 17 de enero de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Riesgos relacionados con Argentina.

La pandemia de COVID-19 y las medidas gubernamentales para contener el virus están afectando negativamente nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones y, considerando que las condiciones evolucionan rápidamente, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

En diciembre de 2019, una nueva cepa de coronavirus (SARS-COV-2), que causó un síndrome respiratorio agudo severo ("COVID-19"), apareció en Wuhan, China. Desde entonces, el COVID-19 se ha extendido por todo el mundo, incluida Argentina, y el 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró que el COVID-19 era una pandemia. A principios de julio, aproximadamente 83.400 casos de infecciones habían sido confirmados en Argentina. En respuesta, los países han adoptado medidas extraordinarias para contener la propagación del virus, incluida la imposición de restricciones a los viajes y el cierre de fronteras, el cierre de negocios considerados no esenciales, instrucción a los residentes a practicar distanciamiento social, imposición de órdenes de quedarse en casa, implementación de cuarentenas y acciones similares La pandemia en curso y estas medidas gubernamentales extraordinarias están afectando la actividad económica mundial, arrojando como resultado una volatilidad significativa en los mercados financieros mundiales. Según el FMI, la economía mundial ha entrado recientemente en una recesión.

El gobierno argentino ha adoptado múltiples medidas en respuesta a la pandemia de COVID-19, incluido un aislamiento social, preventivo y obligatorio a nivel nacional que comenzó el 19 de marzo de 2020 y que se extendió varias veces, más recientemente hasta el 16 de agosto de 2020. El gobierno también exigió la obligación cierre de negocios no considerados esenciales, incluido el cierre de centros comerciales.

Para mitigar el impacto económico de la pandemia de COVID-19 y el cierre obligatorio de negocios considerados no esenciales, el gobierno argentino ha adoptado medidas de ayuda social, monetarias y fiscales. No podemos asegurarle si estas medidas serán suficientes para evitar una grave recesión económica en Argentina, particularmente si las condiciones actuales se prolongan y si los principales socios comerciales de Argentina enfrentan simultáneamente una recesión económica. Sin embargo, el gobierno argentino puede tener recursos más limitados en este momento para apoyar la economía del país ya que la pandemia ha golpeado en un momento en que Argentina está luchando simultáneamente para salir de una recesión de dos años y el gobierno está tratando de reestructurar la gran deuda soberana del país.

Algunas de las medidas adoptadas por el gobierno argentino afectan negativamente la situación comercial y financiera de las compañías que operan en el sector inmobiliario, como nuestra Compañía. Estas medidas temporales incluyen la imposición de órdenes de quedarse en casa, el cierre de negocios considerados no esenciales como centros comerciales, la prohibición de despidos sin causa y la suspensión de trabajadores, entre otros. Estas medidas han requerido, entre otras cosas, que cerremos nuestros centros comerciales, lo que resulta en menores ingresos por alquileres de nuestros clientes de centros comerciales cuyo canon de alquiler se basa en parte en los ingresos por ventas. Para obtener más información en relación con la pandemia de COVID-19 y su impacto en nuestra Compañía, consulte la Sección "Antecedente Financieros" y la Nota 34 a nuestros Estados financieros consolidados auditados. Aunque estas medidas pueden ayudar a atenuar el impacto económico en la economía argentina en general, pueden tener un impacto negativo en nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones.

La pandemia de COVID-19 en curso y las medidas gubernamentales tomadas para contener la propagación del virus están afectando negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. En tal sentido, con motivo de la propagación del virus, a la fecha de este Suplemento de Prospecto, los centros comerciales ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos

Aires continuarán cerrados operando sólo en los rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos hasta el día 16 de agosto de 2020 con excepción de Distrito Arcos, centro comercial de la Compañía que por sus características a cielo abierto, reabrió sus puertas el 3 de agosto de 2020 así como también lo hicieron los locales comerciales de grandes avenidas y principales corredores comerciales de la ciudad. En el interior del país, la mayoría de las provincias avanzan con la flexibilización y la apertura de sus actividades comerciales y recreativas. Distrito Arcos se suma a los ya operativos Alto Noa, Mendoza Plaza, Córdoba Shopping, Alto Rosario, La Ribera Shopping y Alto Comahue que IRSA PC posee en el interior del país. Además, enfrentamos varios riesgos derivados del impacto económico de la pandemia y las medidas gubernamentales que son difíciles de predecir con precisión en este momento, como:

- Como consecuencia de una mayor extensión de la cuarentena y o de una expansión del COVID-19, nuestros inquilinos podrían rescindir sus contratos de alquiler lo que produciría la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales volviéndolos menos atractivos, así como en nuestro segmento de oficinas;
- Con el objetivo de minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados, y no sabemos con certeza cuando podrán ser reabiertos y cuándo podrán volver a operar con normalidad; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia;
- El COVID-19 ha provocado una caída del consumo y su persistencia podría generar un cambio en los hábitos de los consumidores, que implicaría una concurrencia significativamente menor a los centros comerciales o a lugares públicos, lo que a su vez, podría generar que nuestros inquilinos generen menos ingresos y provocar incumplimientos de los locatarios o la rescisión de los alquileres;
- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de nuestros locatarios, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación celebrados con la Compañía. Todo ello, podría provocar una reducción de nuestros ingresos por alquileres y afectar negativamente nuestra situación financiera;
- Como consecuencia del COVID-19 podríamos tener dificultades para repagar nuestra deuda y/o para acceder a los mercados de capitales a fin de obtener financiamiento para el repago de nuestras deudas. Para mayor información véase la sección “Antecedentes Financieros- Reseña y perspectiva operativa y financiera- Nuestra deuda”.
- Un período prolongado de trabajo remoto por parte de nuestros empleados podría agotar nuestros recursos tecnológicos e introducir riesgos operativos, incluido un mayor riesgo de ciberseguridad. Los entornos de trabajo remotos pueden ser menos seguros y más susceptibles a ataques de piratería, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y
- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de nuestros empleados y contamos con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos escenarios, y podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos.

Estamos monitoreando continuamente el impacto de la pandemia de COVID-19 en nuestra Compañía. El impacto final de la pandemia en nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y la situación financiera sigue siendo altamente incierto y dependerá de hechos futuros fuera de nuestro control, incluida la intensidad y duración de la pandemia y las medidas gubernamentales tomadas para contener el virus o mitigar el impacto económico. En la medida en que la pandemia de COVID-19 afecte negativamente a nuestro negocio, también puede tener el efecto de aumentar muchos de los otros riesgos descritos en esta sección de “Factores de riesgo”.

Dependemos de las condiciones macroeconómicas y políticas de Argentina.

La economía argentina ha experimentado una volatilidad significativa en las últimas décadas, caracterizada por períodos de crecimiento del producto bruto interno (“PBI”) bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación monetaria. Como consecuencia, nuestros negocios y operaciones han sido, y podrían ser afectados en el futuro en diversos grados por eventos económicos y políticos y otros

eventos materiales que afectan a la economía argentina, tales como: inflación; controles de precios; controles de cambio de divisas; fluctuaciones en las tasas de cambio de moneda extranjera y las tasas de interés; políticas gubernamentales sobre gastos e inversiones, aumentos de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que aumentan la participación del gobierno en la actividad económica; disturbios civiles y preocupaciones de seguridad local. Los inversores deberán realizar su propia investigación sobre la economía argentina y sus condiciones imperantes antes de invertir en nosotros.

En los últimos tres años, el PBI creció un 2,7% en 2017, pero se contrajo un 2,5% en 2018 y un 2,2% en 2019. A la fecha del presente, los analistas del mercado esperan una contracción del PBI del 12% en 2020 y que el déficit fiscal primario alcanzará el 7,8% del PBI, ambas cifras superiores a lo previsto previamente. A su vez, a la fecha de este Suplemento de Prospecto, la inflación acumulada en el transcurso de los meses de enero a julio de 2020 es del 15,8% mientras que la inflación interanual a julio de 2020 fue de 42,4%.

Como consecuencia del impacto de la pandemia del COVID-19, el Estimador Mensual de Actividad Económica del INDEC (el "EMAE"), exhibió que en el mes de abril la economía sufrió una caída de 17,5% respecto a marzo en su medición desestacionalizada, y una contracción en el mes de mayo del 20,6% en la comparación interanual. En tanto, la actividad acumuló una caída de 13,2% en los primeros cinco meses del año con relación al mismo período de 2019.

Por otro lado, la recaudación impositiva del estado nacional cayó en términos reales un 22,5% en mayo comparativamente con los valores de un año, atrás por efecto del aislamiento obligatorio. Asimismo, la recaudación impositiva durante junio fue de Ps.545.963 millones, lo que significó un aumento nominal del 20,1% respecto al mismo mes de 2019, pero una contracción real en torno al 15%, teniendo en cuenta la inflación registrada durante último año.

Asimismo, cabe destacar que al estancamiento de la economía argentina, se suma un contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del COVID-19. En este escenario se espera una fuerte caída de exportaciones y menos ingreso de divisas, lo que complejiza aún más la posibilidad de que el gobierno argentino logre reactivar la economía durante el año en curso.

Las reservas del Banco Central en moneda extranjera cerraron el 31 de diciembre de 2015 en US$25.600 millones, en US$39.300 millones al 30 de diciembre de 2016, en US$55.100 millones al 29 de diciembre de 2017, en US$65.806 millones al 28 de diciembre de 2018, en US$67.800 millones al 13 de mayo de 2019. Posteriormente, las reservas del Banco Central se redujeron a US$48.703 millones al 30 de septiembre de 2019 y a US$43.241,50 millones al 30 de junio de 2020. El uso por parte del gobierno argentino de las reservas del Banco Central para cancelar deuda o financiar gasto público podría causar que la economía argentina sea más vulnerable a índices elevados de inflación o a shocks externos, pudiendo afectar adversamente nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Una disminución de la demanda internacional de productos argentinos, una falta de estabilidad y competitividad del Peso frente a otras monedas, una disminución de la confianza entre los consumidores y los inversores extranjeros y nacionales, una alta tasa de inflación, la pandemia y la extensión del confinamiento obligatorio y futuras incertidumbres políticas, entre otros factores, pueden afectar el desarrollo de la economía argentina, que podría conducir a una reducción de la demanda agregada y afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultado de nuestras operaciones.

El 11 de agosto de 2019 tuvieron lugar las elecciones primarias (Elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias o "PASO"), que definen qué partidos políticos y qué candidatos de los diferentes partidos políticos pueden postularse en las elecciones generales. En estas elecciones, la coalición Frente de Todos (que incluyó a la ex presidente Fernández de Kirchner como candidata a la vicepresidencia) obtuvo el 47,78% de los votos, mientras que la coalición Juntos por el Cambio (coalición del entonces presidente Mauricio Macri), obtuvo el 31,79% de los votos.

Después de los resultados de las elecciones primarias, el Peso se depreció aproximadamente un 30% y el precio de las acciones de las compañías argentinas que cotizan en bolsa cayó aproximadamente un 38% en promedio. A su vez, el índice de bonos de mercados emergentes ("EMBI", por sus siglas en inglés) alcanzó, en su punto máximo, uno de los niveles más altos en la historia argentina, por encima de los 2.000 puntos, el 28 de agosto de 2019. Al 25 de agosto de 2020, el EMBI fue de 2.141 puntos. Como consecuencia de los efectos antes mencionados, el Banco Central volvió a implementar controles de cambio para reducir las salidas de divisas y restringir las fluctuaciones de los tipos de cambio, fortalecer el funcionamiento normal de la economía, fomentar la administración prudente del mercado cambiario,

reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las variaciones de los flujos financieros en la economía real.

El 27 de octubre de 2019 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales y legislativas en Argentina, lo que resultó en que Alberto Fernández fuera elegido Presidente de Argentina, habiendo obtenido el 48.1% de los votos. El gobierno de Fernández asumió el cargo el 10 de diciembre de 2019. A partir de esa fecha, el Congreso Nacional quedó compuesto de la siguiente manera: el Frente de Todos tenía una mayoría en el Senado con 41 asientos, seguido de Juntos por el Cambio con 28 asientos. En la Cámara de Diputados, Juntos por el Cambio tenía una ligera mayoría con 119 asientos y el Frente de Todos tenía 116 asientos.

La incertidumbre política en Argentina sobre las medidas que la administración de Fernández podría tomar con respecto a la economía, incluso con respecto a la crisis resultante de la actual pandemia de COVID-19, podría generar volatilidad en el precio de los valores negociables emitidos por compañías argentinas o resultar en una disminución de sus precios, en particular empresas como la nuestra con operaciones en el sector inmobiliario

No podemos ofrecer garantías en cuanto a las políticas que puede implementar la administración de Fernández, o que los eventos políticos en Argentina no afectarán negativamente a la economía argentina y nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones. Además, no podemos asegurarle que futuros desarrollos económicos, regulatorios, sociales y políticos en Argentina no perjudiquen nuestro negocio, condición financiera o el resultado de nuestras operaciones, o que causen una disminución en el valor de mercado de nuestras obligaciones negociables.

La persistencia de la inflación podría tener un efecto adverso en la economía y en nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Históricamente, la inflación afectó sustancialmente la economía argentina y la capacidad del gobierno argentino de establecer condiciones que conduzcan al crecimiento estable. Un entorno de alta inflación podría también socavar la competitividad de Argentina en los mercados internacionales y afectar negativamente la actividad económica y el empleo, así como nuestros negocios, situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

El INDEC informó una variación acumulada del IPC de 24,8% para 2017, 47,6% para 2018, 53,8% para 2019 y 2,3%, 2,0%, 3,3%, 1,5%, 1,5%, 2,2% y 1,9% para enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio y julio de 2020, respectivamente, que comparado con el mismo mes del año pasado, sería una tasa interanual del 42,4%.

Cabe acotar que la emisión monetaria ya efectuada o a efectuarse por el Banco Central, a fin de afrontar los gastos de la salud pública y los subsidios al sector privado para paliar la crisis generada por la pandemia del COVID-19 podría provocar una aceleración de la inflación a finales del año 2020.

En los últimos años, el gobierno argentino ha tomado ciertas medidas para frenar la inflación, como implementar controles de precios y limitar los aumentos salariales. No podemos asegurarle que las tasas de inflación no continuarán aumentando en el futuro o que las medidas adoptadas o que pueda adoptar la administración de Fernández para controlar la inflación serán efectivas o exitosas. Las altas tasas de inflación siguen siendo un desafío para la Argentina. Los aumentos significativos en las tasas de inflación podrían tener un efecto adverso importante en la economía de Argentina y, a su vez, podrían aumentar nuestros costos de operación, en particular los costos laborales, y podrían afectar negativamente nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Un alto nivel de incertidumbre con respecto a estas variables económicas, y una falta general de estabilidad en términos de inflación, podría tener un impacto negativo en la actividad económica y afectar negativamente nuestra condición financiera.

El impacto de algunas medidas económicas, fiscales y legislativas nacionales en el corto, mediano y largo plazo, es incierto.

Desde que el Dr. Fernández asumió como presidente de la Argentina, el gobierno argentino ha sancionado nuevas leyes y ha adoptado una serie de medidas, destinadas a paliar la crisis social y económica de la Argentina. A continuación, se destacan las leyes y regulaciones sancionadas durante el último tiempo.

- *Ley de Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera.* El 13 de febrero de 2020 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.544, la cual otorga facultades al Ministerio de Economía para llevar adelante la reestructuración de la deuda pública externa. Asimismo, la ley

autoriza al Ministerio de Economía a emitir nuevos títulos públicos para modificar el perfil de vencimiento de intereses y amortizaciones de capital, así como determinar plazos y procedimientos de emisión y designar instituciones o asesores financieros para el proceso de estructuración.

- *Ley de Alquileres*. Con fecha 30 de junio de 2020, fue publicada la Ley N° 27.551 en el Boletín Oficial (la "Ley de Alquileres"), que regulará el vínculo entre propietarios e inquilinos. En ese sentido, la nueva Ley de Alquileres modifica el Código Civil y Comercial de la Nación y establece nuevas reglas para los contratos de locación.

- *Ley del Teletrabajo*. Con fecha 30 de julio de 2020, el Congreso Nacional dictó la Ley N° 27.555, incorporando la modalidad de prestación de obra y/o servicio en los términos de la Ley N° 20.744 (junto con sus modificatorias y complementarias) de Contrato de Trabajo, efectuada total o parcialmente en el domicilio del trabajador, o en lugares distintos al establecimiento del empleador, mediante la utilización de tecnologías de información y comunicación. Dicha regulación prevé, entre otras cuestiones, que: (i) el trabajador gozará de los mismos derechos y obligaciones que las personas que trabajan bajo la modalidad presencial; (ii) su remuneración no podrá ser inferior a la que percibían o percibirían bajo la modalidad presencial; (iii) la jornada laboral deberá ser pactada previamente por escrito en el respectivo contrato; (iv) el trabajador gozará del derecho a la desconexión digital; (v) se deberá reunir elementos de voluntariedad para adherirse a dicho régimen; y (vi) existirá el derecho de reversibilidad hacia la modalidad de empleo presencial. Dicha ley entrará en vigencia después de 90 días contados a partir de que el gobierno argentino declare la finalización del aislamiento social, preventivo y obligatorio.

- *Programa Procrear*. A través del Decreto N° 643/2020 el Poder Ejecutivo Nacional relanzó el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar (el "Plan Procrear"). En este sentido, el Plan Procrear prevé una inversión de Ps.25.000 millones distribuidos en nueve líneas de créditos personales e hipotecarios, con el objetivo de "reactivar la actividad y reducir el déficit habitacional". A su vez, los créditos serán destinados a personas de entre 18 y 65 años, con ingresos formales y 12 meses de antigüedad laboral sin antecedentes financieros desfavorables, y los mismos se actualizarán con la nueva fórmula de actualización Hogar, basada en la evolución del Coeficiente de Variación Salarial (CVS) y que reemplaza al sistema UVA. La inscripción a estas líneas estará abierta a partir del mes de septiembre. Los créditos serán otorgados con diferentes objetivos, entre los que se destacan: (i) ampliaciones de hasta 20 metros cuadrados en viviendas existentes, (ii) construcciónes de viviendas de hasta 60 metros cuadrados en lote de Procrear, municipal o propio, (iii) generación de suelo urbano para familias que no cuenten con terreno, (iv) desarrollos de edificios de vivienda multifamiliar en contextos urbanos consolidados, y (v) desarrollos urbanísticos y de conjuntos de viviendas en predios Procrear.

- *Ley de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda en Dólares emitida bajo Ley Argentina*. Con fecha 5 de agosto de 2020 la Cámara de diputados sancionó la ley de reestructuración de la deuda bajo ley local, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al dólar emitidos bajo ley argentina. Dicha reestructuración se implementaría mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional, con base en la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública N° 27.541, que contiene disposiciones de carácter general destinadas a otorgarle facultades al Poder Ejecutivo para llevar adelante el proceso de reestructuración de la deuda pública. De acuerdo con esta ley, los términos comerciales de los bonos ofrecidos en canje a los tenedores bajo ley local, serían sustancialmente similares a los ofrecidos para el canje de los títulos emitidos bajo ley extranjera. En este sentido, los nuevos bonos soberanos bajo ley local incorporan la cláusula denominada en inglés, *Rights Upon Future Offers* o RUFO. Es decir, si dentro de los cinco años, desde la fecha de liquidación de los nuevos bonos bajo ley extranjera, Argentina lanzara voluntariamente una mejor oferta a los títulos elegibles regidos por ley argentina o a los títulos elegibles regidos bajo ley extranjera, la mejora se hará extensiva a los tenedores de los nuevos títulos bajo ley argentina.

- *Decreto N° 690/2020*. El Ejecutivo Nacional dispuso el congelamiento de tarifas de telefonía, internet y TV paga, declarándolos servicios públicos esenciales, hasta el 31 de diciembre de 2020 en el marco de la emergencia por causa del COVID-19.

- *Decreto* N° *329/2020*. El Ejecutivo Nacional dispuso por el término de 60 días la prohibición de: (i) los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor, y (ii) las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo. Quedando exceptuadas las suspensiones efectuadas en los términos del artículo 223 bis de la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744. A su vez, se estableció que los despidos y las suspensiones que se dispongan en violación de lo dispuesto, no producirán efecto alguno, manteniéndose vigentes las relaciones laborales existentes y sus

condiciones actuales. Posteriormente, mediante el Decreto N° 487/2020, el Ejecutivo Nacional prorrogó dicha prohibición por el plazo de 60 días adicionales desde la fecha de vencimiento del Decreto N° 329/2020. Luego, a través del Decreto N° 624/2020, el Ejecutivo Nacional volvió a prorrogar dicha prohibición por el plazo de 60 días adicionales desde el vencimiento del Decreto N° 487/2020.

- *Decreto* N° *332/2020 (posteriormente modificado por el Decreto* N° *376-2020)*. El Ejecutivo Nacional creó el "Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción" para empleadores y empleados afectados por la emergencia sanitaria, que consistirá en la obtención de uno o más de los siguientes beneficios (sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos relativos a la acreditación de los perjuicios sufridos como consecuencia de la pandemia): (i) Postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino; (ii) Salario complementario: Consiste en una asignación abonada por el Estado Nacional para los empleados en relación de dependencia del sector privado; (iii) Crédito a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadores autónomos; y (iv) Sistema integral de prestaciones por desempleo. Asimismo, para acceder al beneficio las empresas deberán acreditar uno o varios de los siguientes criterios: (i) contener actividades económicas afectadas en forma crítica en las zonas geográficas donde se desarrollan, (ii) contener una cantidad relevante de trabajadores y trabajadoras contagiadas por el COVID-19 o en aislamiento obligatorio o con dispensa laboral por estar en grupo de riesgo u obligaciones de cuidado familiar relacionadas al COVID-19, y (iii) una sustancial reducción en su facturación con posterioridad al 12 de marzo de 2020. Se encuentran excluidas de este beneficio las empresas que realizan las actividades y servicios declarados esenciales en la emergencia sanitaria y que se encuentran exceptuados del cumplimiento del "aislamiento social, preventivo y obligatorio".

Según se precisa en la Decisión Administrativa 963/2020 del Comité de Evaluación y Monitoreo del ATP, publicada con fecha 3 de junio de 2020 en el B.O., las restricciones durarán:

- para las empresas que contaban con hasta 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario para el mes de mayo de 2020: el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los doce (12) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico;

- para las empresas que contaban con más de 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario únicamente para el mes de abril de 2020: el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los doce (12) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico;

- para las empresas que contaban con más de 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario en el mes de mayo de 2020 (hayan o no recibido el mismo beneficio en abril): el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los veinticuatro (24) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico.

A la fecha de este Suplemento de Prospecto, la Compañía no es beneficiaria del ATP.

- *Proyecto de reforma judicial*. Con fecha 30 de julio de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional presentó ante la Cámara de Senadores de la Nación un proyecto de ley de Organización y Competencia de la Justicia Federal, luego de ser anunciado por el presidente Alberto Fernández. Dicho proyecto prevé, entre otras cuestiones: (i) la fusión de 12 juzgados penales federales con los 11 en lo penal económico, duplicándose para llegar a 46 tribunales en el nuevo esquema de la Justicia Federal Penal, que estará ubicada en la Ciudad de Buenos Aires, (ii) un sistema de subrogancias para ocupar los nuevos juzgados con intervención de la Cámara Nacional de Casación en lo Criminal y Correccional, el Consejo de la Magistratura y el Senado de la Nación, (iii) un sistema de subrogancias para ocupar los nuevos juzgados con intervención de la Cámara Nacional de Casación en lo Criminal y Correccional, el Consejo de la Magistratura y el Senado de la Nación, (iv) la unificación de las cámaras de apelaciones y la ampliación del sistema de justicia con la creación de nuevos tribunales orales, fiscalías y defensorías, y (v) la fusión del fuero Civil y Comercial Federal con el Contencioso Administrativo.

Por su parte, el Banco Central y la CNV adoptaron recientemente ciertas medidas para regular determinadas operaciones financieras, entre otras, destacamos: (a) a partir del 17 de abril de 2020, las entidades financieras se encontraban inhabilitadas para realizar operaciones de caución bursátil ni por posición tomadora ni por colocadora; (b) los valores negociables acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables, provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en el mercado local con liquidación en moneda extranjera hasta

tanto hayan transcurrido 5 días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local; (c) para dar curso a operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, se establece un plazo mínimo de tenencia de dichos Valores Negociables en cartera de 5 días hábiles, contados a partir su acreditación en el Agente Depositario; (d) la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados autorizados y/o cámaras compensadoras registradas ante la CNV; (e) cuando en la concertación local de operaciones con liquidación en moneda extranjera cable y en la concertación de operaciones en mercados del exterior como cliente, realizadas por las subcuentas comitentes de titularidad de los agentes inscriptos, la cantidad de nominales vendidos en un valor negociable supere la cantidad comprada, de resultar un excedente de fondos, el agente deberá aplicar, en el mismo día de negociación, como mínimo el 90% de dicho excedente a operaciones de compra de valores negociables en moneda extranjera cable concertadas en el mercado local y/o compras en mercados del exterior como cliente; (f) el establecimiento de una tasa nominal anual mínima para los plazos fijos en pesos no ajustables por "UVA" o "UVI" de hasta Ps.4.000.000, (g) la limitación a la tenencia de depósitos en moneda extranjera que están en cartera de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) abiertos a i) 25% la tenencia de dólares en FCI en Pesos y ii) 25% la tenencia de dólares en FCI en Dólares pero que emitieron cuota partes en Pesos; y (h) se dispone que los FCI en pesos deberán invertir al menos el 75% de su patrimonio en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en la República Argentina exclusivamente en moneda nacional.

El alto nivel de gasto público en Argentina podría tener consecuencias adversas a largo plazo para la economía argentina.

Durante los últimos años, el gobierno argentino ha aumentado sustancialmente el gasto público. Argentina registró un déficit primario de 3,9%, 2,4% y 0,4% en 2017, 2018 y 2019, respectivamente. Sin embargo, la nueva administración de Fernández ha indicado que buscará fomentar el crecimiento económico, lo que puede requerir un gasto público adicional. Si el gasto público continúa superando los ingresos fiscales, es probable que aumente el déficit fiscal. Además, como consecuencia del impacto económico de la pandemia de COVID-19 y las medidas de aislamiento obligatorio, el gobierno argentino ha aumentado el gasto público considerablemente, lo cual ha sido financiado mediante la emisión monetaria, alcanzando los niveles más altos de los últimos 30 años.

Un incremento del déficit fiscal podría dificultar y encarecer el acceso al crédito internacional, como así también dificultar el éxito de ciertas póliticas destinanadas a corregir las diferentes variables macroeconómicas. La capacidad del gobierno argentino para acceder a los mercados financieros a largo plazo para financiar dicho aumento del gasto es limitada dados los altos niveles de endeudamiento del sector público. La imposibilidad de acceder a los mercados de capitales para financiar su déficit o el uso de otras fuentes de financiamiento puede tener un impacto negativo en la economía y, además, podría limitar el acceso a dichos mercados de capitales para las empresas argentinas, lo que podría afectar negativamente a nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en los mercados internacionales de capital es limitada, lo que puede afectar nuestra capacidad de acceder a los mercados internacionales de crédito para financiar nuestras operaciones en Argentina.

El incumplimiento de la deuda soberana de Argentina en 2001 y su incapacidad para reestructurar completamente su deuda soberana y negociar con los acreedores holdout ha limitado la capacidad de Argentina para acceder a los mercados de capitales internacionales. En 2005, Argentina completó la reestructuración de una parte sustancial de su deuda soberana incumplida y saldó toda su deuda con el FMI. Además, en junio de 2010, Argentina completó la renegociación de aproximadamente el 67% del monto principal de los bonos en mora en circulación que no se canjearon en la reestructuración de 2005. Como resultado de los canjes de deuda de 2005 y 2010, Argentina reestructuró aproximadamente el 92,1% de su deuda incumplida que era elegible para la reestructuración. Los acreedores que se negaron a participar en los intercambios comenzaron numerosas demandas contra Argentina en varios países, incluidos Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón.

Como resultado del litigio presentado por los holdouts y sus esfuerzos de embargar bienes soberanos de Argentina situados en los Estados Unidos y otras jurisdicciones, la capacidad de Argentina para acceder a

los mercados internacionales de capitales fue muy limitada. En abril de 2016, el gobierno argentino pagó un monto de capital de deuda pendiente de US$4.200 millones.

En 2018, debido al acceso limitado de Argentina a los mercados internacionales de capital y préstamos, el gobierno argentino y el FMI celebraron un acuerdo de línea de crédito "stand-by" de US$ 57,1 mil millones con un vencimiento de 36 meses. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, Argentina ha recibido desembolsos bajo el acuerdo por un total de US$ 46,1 mil millones. No obstante lo anterior, la administración de Fernández ha anunciado públicamente que se abstendrá de solicitar desembolsos adicionales en virtud del acuerdo, y en su lugar se comprometió a renegociar sus términos y condiciones de buena fe.

El gobierno de Fernández ha iniciado negociaciones con los acreedores para reestructurar la deuda pública actual denominada en pesos y dólares estadounidenses. En este contexto, el 5 de febrero de 2020, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 27.544, en virtud de la cual la sostenibilidad de la deuda soberana se declara una prioridad nacional, autorizando al Ministerio de Economía a renegociar nuevos términos y condiciones con los acreedores argentinos dentro de ciertos parámetros

Además, en medio de las negociaciones de reestructuración de la deuda, el 5 de abril de 2020, el gobierno argentino emitió el Decreto N° 346/2020, mediante el cual se aplazó el pago de los bonos denominados en dólares regulados por la ley argentina. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, las medidas tomadas por el gobierno argentino sobre la reestructuración de su deuda no han afectado a la Emisora ya que no cuenta con bonos en cartera afectados por el Decreto N° 346/2020.

El 14 de enero de 2020, la Provincia de Buenos Aires no cumplió con un vencimiento de deuda de 275 millones de dólares previsto para el 26 de enero de 2020 respecto del Bono Buenos Aires 2021 al 10,875% con vencimiento en 2021 (BP21). Frente a esa falta de pago, se abrió una instancia para que los acreedores presten su consentimiento al diferimiento del pago. Sin perjuicio de ello, la Provincia de Buenos Aires anunció la extensión del plazo hasta el 31 de enero de 2020. Posteriormente el plazo fue extendido hasta el 3 de febrero y luego hasta el 4 de febrero. Finalmente, el gobernador de la Provincia de Buenos Aires anunció que haría frente a la obligación de pago y, en paralelo, anunció que iniciaría la reestructuración de la deuda global de la Provincia en moneda extranjera. La Provincia de Buenos Aires aún se encuentra en un proceso de negociaciones con ciertos tenedores de deuda pública por un monto de US$7.150 millones, en virtud de las cuales dicha Provincia ha realizado una oferta de canje, cuyo vencimiento ha sido prorrogado, y actualmente se encuentra previsto para el próximo 11 de septiembre de 2020.

El 20 de abril de 2020, el gobierno argentino presentó ante la Securities and Exchange Commission (la "SEC") una oferta de canje a los tenedores de bonos bajo ley extranjera que contempla 3 años de gracia en los pagos, una extensión de plazos, una quita de aproximadamente 5% en el capital y una quita de aproximadamente 62% en los intereses.

En este contexto, el gobierno argentino postergó el pago de una cuota de US$2.100 millones al Club de París, cuyo vencimiento estaba previsto para el 5 de mayo de 2020. Conforme a lo anunciado por el gobierno argentino, el Club de París habría aceptado la postergación de pago de dicha cuota, en el marco de una negociación destinada a restructurar la deuda vigente con dicho organismo.

La reestructuración se desarrolla en forma simultánea con vencimientos de deuda tales como el ocurrido el 23 de abril de 2020 por la suma de US$503 millones, el cual no fue abonado por el gobierno argentino a la espera de un acuerdo en el marco de la reestructuración planteada. El plazo para el pago de este vencimiento tuvo lugar el pasado 22 de mayo de 2020. Sin perjuicio de ello, Argentina unilateralmente decidió extender el plazo hasta el 2 de junio para continuar las negociaciones con los acreedores, a riesgo de entrar en default.

La oferta de canje original tenía vencimiento el 8 de mayo de 2020. Atento al bajo nivel de aceptación de los tenedores de bonos, el gobierno argentino resolvió extender las fechas de anuncio de resultados y liquidación del canje de deuda soberana bajo ley extranjera hasta el 22 de mayo de 2020, fecha que coincidió con el vencimiento del pago de la suma de US$503 millones mencionada en el párrafo precedente y que el gobierno argentino decidió no pagar atento a que seguían las negociaciones con los bonistas y ese pago estaba dentro de la propuesta presentada.

En virtud de los vencimientos impagos y la falta de acuerdo con los bonistas, con fecha 26 de mayo de 2020, la calificadora de riesgo Fitch Ratings clasificó a la deuda soberana argentina en categoría de default luego de que el gobierno argentino no pagara el 22 de mayo de 2020 el vencimiento de US$503 millones. A su vez, en la misma fecha, la calificadora de riesgo Standard & Poor's adecuó la calificación

de crédito de cuatro bonos de Argentina a "D" desde "CC", debido al incumplimiento de pago de intereses dentro del período de gracia estipulado.

Posteriormente, al no haberse arribado a un acuerdo con los bonistas y luego de varias extensiones de los plazos, el 6 de julio de 2020, el gobierno argentino oficializó una nueva propuesta para el canje deuda a los tenedores de bonos bajo ley extranjera, mediante el Decreto N° 582/2020 (la "Segunda Oferta"), la cual fue presentada ante la Securities and Exchange Commission en la misma fecha.

La Segunda Oferta disponía un incremento del pago de aproximadamente US$13.800 millones con respecto a la oferta inicial, y contempla la emisión de una gama amplia de bonos denominados en dólares y en euros, por un valor nominal máximo, en conjunto, de US$64.360 millones, y con vencimientos desde 2030 a 2046. Asimismo, el gobierno argentino, extendió el plazo de adhesión hasta el 4 de agosto de 2020 para que los bonistas suscriban a la Segunda Oferta.

Posteriormente, luego de diversas negociaciones entre el gobierno argentino y los bonistas, con fecha 4 de agosto de 2020, el gobierno argentino anunció la celebración de un principio de acuerdo con los principales grupos de acreedores. De acuerdo a lo informado por el gobierno argentino, los acreedores aceptaron los términos de una nueva oferta, que incluye ciertas condiciones mejoradoras con respecto a la Segunda Oferta (la "Oferta Final"). En virtud de estas negociaciones, el gobierno argentino extendió el plazo de adhesión hasta 24 de agosto de 2020 y presentó ante la SEC la Oferta Final para el canje de los bonos bajo ley extranjera.

En esta dirección, el Congreso Nacional sancionó la Ley para la reestructuración de deuda soberana en dólares bajo ley argentina, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al Dólar, y emitidos bajo ley argentina. Dicha reestructuración se implementaría mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional, que se emitirán en términos comerciales sustancialmente similares a los ofrecidos para el canje de los títulos emitidos bajo ley extranjera.

Asimismo, las calificadoras de riesgo Standard & Poor's, Moody's y Fitch anunciaron que recategorizarán la deuda soberana argentina, en la medida que el canje de deuda pública de Argentina sea efectivamente consumado, para que la misma deje de encontrarse bajo actual categoría de default.

Por su parte, el Banco Central suscribió con fecha 6 de agosto de 2020, la renovación de sus acuerdos de swap de monedas con el Banco de la República Popular de China, por un monto de US$18.500 millones, que tendrán una vigencia de 3 años.

Sin embargo, a la fecha del presente no tenemos certeza de cuál será el nivel de aceptación de los tenedores de títulos público respecto de la Oferta Final de canje propuesta por el gobierno argentino, ya que el canje no ha sido consumado al momento y, en caso de que el gobierno argentino no logre un nivel de aceptación suficiente respecto a la Oferta Final, este se vería obligado a cancelar los saldos vencidos de capital e intereses correspondientes a los bonos emitidos bajo ley extranjera, a riesgo de entrar en default.

A la fecha del presente Suplemento de Prospecto, existe cierta incertidumbre con respecto a la posibilidad de que el gobierno argentino acuerde exitosamente la renegociación de la deuda tanto con el FMI como con los tenedores privados de deuda pública. A su vez, no puede precisarse cuál sería el impacto en la economía argentina en caso que el gobierno argentino llegue a un entendimiento definitivo con sus acreedores.

Si el gobierno argentino no puede renegociar con éxito los términos de la deuda soberana, o si el resultado de tales negociaciones es un litigio significativo con tenedores de bonos, la capacidad del país para acceder a los mercados de crédito internacionales puede verse negativamente afectada. Además, la presión de los acreedores puede resultar en términos de reestructuración que no sean sostenibles para Argentina, o el FMI puede imponer medidas estrictas de austeridad como condición para reestructurar su deuda. Como resultado, el gobierno argentino puede no tener la capacidad o los recursos financieros necesarios para fomentar el crecimiento económico, lo que, a su vez, podría tener un efecto material adverso en la economía del país y, en consecuencia, nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Además, la incapacidad de Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra propia capacidad de acceder a los mercados de crédito internacionales para financiar nuestras operaciones y crecimiento, lo que podría afectar negativamente el resultado de nuestras operaciones y condición financiera.

Fluctuaciones significativas del valor del peso podrían afectar de modo adverso la economía argentina así como nuestro desempeño financiero.

Las fluctuaciones en el valor del peso frente a las monedas extranjeras, particularmente el dólar estadounidense, pueden afectar negativamente a la economía argentina, nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones. En 2017, 2018 y 2019, el Peso perdió aproximadamente 10,6%, 73,7% y 47,1% de su valor frente al dólar estadounidense, respectivamente. La depreciación del peso en términos reales puede tener un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera, y también puede conducir a una inflación muy alta y a una reducción significativa de los salarios reales. La depreciación del peso también puede afectar negativamente a las empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de cumplir con sus obligaciones de deuda externa. Un aumento sustancial en el valor del peso frente al dólar estadounidense también representa riesgos para la economía argentina, ya que puede conducir a un deterioro del saldo de la cuenta corriente y la balanza de pagos del país, lo que puede tener un efecto negativo en el crecimiento del PBI y el empleo y reducir los ingresos del sector público argentino al reducir los ingresos fiscales en términos reales, debido a su fuerte dependencia actual de los impuestos a la exportación.

Como resultado de una mayor volatilidad del peso, la administración anterior anunció varias medidas para restaurar la confianza del mercado y estabilizar el valor del peso argentino. Entre ellos, durante 2018, el gobierno argentino negoció dos acuerdos con el FMI, aumentó las tasas de interés y el Banco Central decidió intervenir en el mercado cambiario para estabilizar el valor del Peso. Durante 2019, con base en un nuevo entendimiento con el FMI, el Gobierno estableció nuevas pautas para un control más estricto de la base monetaria, que permanecería vigente hasta diciembre de 2019, en un intento por reducir la cantidad de Pesos disponibles en el mercado y reducir la demanda de moneda extranjera. Complementando estas medidas, en septiembre de 2019 se restablecieron los controles a la compra de moneda extranjera en Argentina. Como consecuencia de la reimposición de los controles de cambio, sumado al incremento de la base monetaria para financiar el déficit fiscal, el diferencial entre el tipo de cambio oficial y otros tipos de cambio resultantes implícitamente de ciertas operaciones comunes de los mercados de capitales ("dólar MEP" o "contado con liquidación") se ha ampliado significativamente, alcanzando un valor de aproximadamente un 75% por encima del tipo de cambio oficial. Al 24 de agosto de 2020, el tipo de cambio oficial era de Ps.73,7250 por Dólar, de acuerdo con la Comunicación "A" 3.500 del Banco Central.

El éxito de cualquier medida tomada por el gobierno argentino para restaurar la confianza del mercado y estabilizar el valor del peso argentino es incierto y la continua depreciación del peso podría tener un efecto adverso significativo en nuestra condición financiera y el resultado de nuestras operaciones. Asimismo, en caso que el gobierno argentino implemente más de un tipo de cambio, podríamos vernos expuestos a una reducción significativa de nuestros ingresos y, por lo tanto, nuestra situación financiera podría verse significativamente deteriorada.

Ciertas medidas a ser tomadas por el gobierno argentino podrían afectar de modo adverso a la economía argentina y, por ende, a nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

El gobierno argentino ejerce un control sustancial sobre la economía y puede aumentar su nivel de intervención en ciertas áreas de la economía, incluso a través de la regulación de las condiciones del mercado y los precios.

A modo de ejemplo, en 2008 la administración de Fernández de Kirchner absorbió y reemplazó el antiguo sistema privado de pensiones por un sistema público de pensiones de "pago por uso". Como resultado, todos los recursos administrados por los fondos de pensiones privados, incluidos las tenencias de capital significativos en una amplia gama de compañías cotizadas, se transfirieron a un fondo separado (Fondo de Garantía de Sustentabilidad, o "FGS") para ser administrado por la Administración Nacional de la Seguridad Social ("ANSES"). La disolución de los fondos de pensiones privados y la transferencia de sus activos financieros al FGS han tenido importantes repercusiones en la financiación de las empresas del sector privado. Los instrumentos de deuda y patrimonio que anteriormente podían colocarse con las administradoras de fondos de pensiones ahora están completamente sujetos a la discreción de ANSES. Dado que adquirió participaciones en empresas privadas a través del proceso de reemplazo del sistema de pensiones, la ANSES tiene derecho a designar representantes gubernamentales en los consejos de administración de esas entidades. De conformidad con el Decreto N° 1.278 / 12, emitido por el Poder Ejecutivo el 25 de julio de 2012, los representantes de la ANSES deben reportar directamente al

Ministerio de Finanzas Públicas y están sujetos a un régimen obligatorio de intercambio de información, en virtud del cual, entre otras obligaciones, deben informar inmediatamente al Ministerio de Finanzas Públicas sobre la agenda de cada reunión de directorio y proporcionar la documentación relacionada.

Además, en abril de 2012, la administración de Fernández de Kirchner decretó la remoción de los directores y altos funcionarios de YPF S.A. ("YPF"), la compañía de petróleo y gas más grande del país, que en ese momento estaba controlada por el grupo español Repsol, y presentó un proyecto de ley al Congreso Nacional para expropiar las acciones de Repsol que representaban el 51% del patrimonio total de YPF. El Congreso Nacional aprobó el proyecto de ley en mayo de 2012 mediante la aprobación de la Ley N°26.741, que declaró la producción, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos como actividades de interés público y políticas fundamentales de Argentina, y autorizó al gobierno argentino a adoptar las medidas necesarias para lograr la autosuficiencia en el suministro de hidrocarburos. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol anunciaron que habían llegado a un acuerdo sobre los términos de la compensación pagadera a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicha compensación fue por un total de US$ 5 mil millones pagaderos mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con varios vencimientos. El acuerdo, que fue ratificado por la Ley N°26.932, resolvió el reclamo presentado por Repsol ante el Centro Internacional de Solución de Controversias de Inversión ("CIADI").

Asimismo, en junio de 2020, el presidente Alberto Fernandez anunció un proyecto de intervención y expropiación de la empresa exportadora de cereales Vicentin SAIC ("Vicentin") en virtud del cual la administración pública nacional tomaría el control de, 51% de Vicentin, que se encuentra en concurso de acreedores como consecuencia de la deuda por US$350 millones que tiene la empresa con el estatal Banco Nación, sobre una acreencia total de US$1.350 millones. Sin embargo, el 19 de junio de 2020, el titular del Juzgado Civil y Comercial de la 2° Nominación de Reconquista, responsable de llevar adelante la Convocatoria de Acreedores de Vicentin, decidió restablecer al directorio original de la empresa en sus funciones por 60 días y darle el carácter de simple veedores a los interventores designados por la administración de Alberto Fernández.

Históricamente, las acciones del gobierno argentino con respecto a la economía, incluidas las decisiones sobre tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos salariales, mayores beneficios para los trabajadores, controles de cambio y posibles cambios en el mercado de divisas, han tenido un efecto adverso sustancial en el crecimiento económico de Argentina.

Los economistas privados coinciden ampliamente en que las expropiaciones, los controles de precios, los controles de cambio y otra participación directa del gobierno argentino en la economía han tenido un impacto adverso en el nivel de inversión en Argentina, el acceso de las empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y en las relaciones comerciales y diplomáticas con otros países. Si el nivel de intervención del gobierno en la economía continúa o aumenta, la economía argentina y, a su vez, nuestro negocio, el resultado de nuestras la operaciones y la situación financiera podrían verse afectados negativamente.

La economía argentina podría verse afectada de modo adverso por los acontecimientos económicos de otros mercados globales.

La economía argentina es vulnerable a las conmociones externas que podrían ser causadas por acontecimientos adversos que afecten a sus principales socios comerciales. La disminución en el crecimiento económico de cualquiera los principales socios comerciales de Argentina (incluidos Brasil, la Unión Europea, China y Estados Unidos) como resultado de la actual pandemia de COVID-19, está teniendo un impacto adverso importante en el balance comercial de Argentina y, por ende, afectando negativamente el crecimiento económico de Argentina. Además, Argentina puede verse afectada por las condiciones económicas y de mercado en otros mercados del mundo, como fue el caso en 2008-2009, cuando la crisis financiera mundial condujo a una contracción económica significativa en Argentina en 2009.

Desde 2015, la economía brasileña, el mercado de exportación más grande de Argentina y la principal fuente de importaciones, ha experimentado una presión negativa elevada debido a las incertidumbres derivadas de la crisis política en curso, incluida la destitución por parte del Senado de Brasil de la presidente Dilma Rousseff, quien fue retirada de su cargo por el resto de su mandato el 31 de agosto de 2016. Michel Temer, quien anteriormente ocupó el cargo de vicepresidente de Brasil, asumió el cargo hasta el final del período presidencial y en octubre de 2018, Jair Bolsonaro fue elegido presidente. Bolsonaro tiene tendencias libertarias, conservadoras y nacionalistas y asumió el cargo el 1 de enero de 2019. Dado que Brasil es la economía más grande de América Latina, las medidas económicas que

implementa pueden tener un gran impacto en la región. Un mayor deterioro de las condiciones económicas en Brasil puede reducir la demanda de exportaciones argentinas al país vecino y, si esto ocurre, podría tener un efecto negativo en la economía argentina y potencialmente en nuestras operaciones.

Además, los mercados financieros y de valores en Argentina han sido influenciados por las condiciones económicas y de mercado en otros mercados en todo el mundo. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, las percepciones de los inversionistas sobre los eventos que ocurren en otros países en el pasado han afectado sustancialmente, y pueden continuar afectando sustancialmente, los flujos de capital y las inversiones en valores de emisores en otros países, incluida Argentina. Las reacciones de los inversores internacionales a los eventos que ocurren en un mercado a veces demuestran un efecto de "contagio" en el que los inversores

El sistema financiero argentino y los mercados de valores también podrían verse afectados negativamente por eventos en las economías de los países desarrollados, como Estados Unidos y Europa. El 23 de junio de 2016, el Reino Unido votó a favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea ("Brexit"). El Reino Unido abandonó formalmente la Unión Europea el 31 de enero de 2020. Incluso cuando el Reino Unido acordó su salida de la Unión Europea, se espera que las negociaciones sobre los términos y condiciones continúen durante el período de transición, que vence el 31 de diciembre de 2020. Los efectos del voto Brexit y las percepciones sobre el impacto de la retirada del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar negativamente la actividad empresarial y las condiciones económicas y de mercado en el Reino Unido, la Eurozona y el mundo, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros y cambiarios mundiales. Además, el Brexit podría conducir a una inestabilidad política, jurídica y económica adicional en la Unión Europea y tener un impacto negativo en el intercambio comercial de Argentina con esa región.

El 8 de noviembre de 2016, Donald Trump fue elegido presidente de los Estados Unidos. Su presidencia ha creado una gran incertidumbre sobre las futuras relaciones entre los Estados Unidos y otros países, incluso con respecto a las políticas comerciales, tratados, regulaciones gubernamentales y aranceles que podrían aplicarse al comercio entre los Estados Unidos y otras naciones. No podemos predecir cómo evolucionarán las medidas proteccionistas del Sr. Trump o cómo pueden afectar a Argentina, ni el efecto que la misma o cualquier otra medida tomada por la administración Trump podría causar en las condiciones económicas globales y la estabilidad de los mercados financieros globales. Además, se espera que las próximas elecciones presidenciales en los Estados Unidos tengan lugar en noviembre de 2020, y no podemos predecir el resultado de tales elecciones.

En julio de 2019, el Mercado Común del Sur ("MERCOSUR") firmó un acuerdo de asociación estratégica con la Unión Europea (la "UE"), que se espera que entre en vigor en 2021, una vez aprobado por las legislaturas pertinentes de cada país miembro. El objetivo de este acuerdo es promover las inversiones, la integración regional, aumentar la competitividad de la economía y lograr un aumento del PBI. Sin embargo, el efecto que este acuerdo podría tener sobre la economía argentina y las políticas implementadas por el gobierno argentino es incierto.

Los cambios en las condiciones sociales, políticas, reglamentarias y económicas en otros países o regiones, o en las leyes y políticas que rigen el comercio exterior, podrían crear incertidumbre en los mercados internacionales y podrían tener un impacto negativo en las economías de mercados emergentes, incluida la economía argentina. Además, si estos países caen en una recesión, la economía argentina se vería afectada por una disminución en sus exportaciones, particularmente de sus principales productos agrícolas. Todos estos factores podrían tener un impacto negativo en la economía argentina y, a su vez, en nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Además, los mercados financieros también se han visto afectados por la crisis de producción de petróleo de marzo de 2020, derivada del fracaso de la OPEP para reducir la producción. Cualquiera de estos factores podría deprimir la actividad económica y restringir nuestro acceso a proveedores y podría tener un efecto adverso importante en nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

La baja en los precios internacionales de las principales exportaciones de commodities de Argentina podrían afectar la economía argentina y tener un efecto negativo sobre nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

La recuperación financiera de Argentina de la crisis de 2001-2002 ocurrió en un contexto de aumentos de precios para las exportaciones de productos básicos de Argentina. Los altos precios de los commodities

han sido un aporte significativo al aumento de las exportaciones argentinas desde el tercer trimestre de 2002 así como a los ingresos públicos derivados de los impuestos a la exportación. En consecuencia, la economía argentina se ha mantenido relativamente dependiente del precio de sus principales productos agrícolas, principalmente la soja. Esta dependencia ha hecho que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios de los commodities.

Una disminución continua en los precios internacionales de las commodities principalmente exportadas por Argentina podría tener un impacto negativo en los niveles de ingresos del gobierno y la capacidad del gobierno para pagar su deuda soberana, y podría generar presiones recesivas o inflacionarias, dependiendo de la reacción del gobierno. Cualquiera de estos resultados afectaría negativamente la economía de Argentina y, por lo tanto, nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y la situación financiera.

El aumento en los precios de la energía y la falta de combustible podrían afectar en forma adversa nuestras operaciones.

Necesitamos importantes cantidades de combustible y otros recursos para nuestras actividades de cosecha y el transporte de nuestros productos agrícolas. Dependemos de terceros para el abastecimiento de los recursos energéticos que empleamos en nuestras operaciones. Los precios y la disponibilidad de los recursos energéticos pueden estar sujetos a cambios o escasez, respectivamente, debido a, entre otros factores, nuevas leyes o reglamentaciones, la imposición de nuevos impuestos o aranceles, interrupciones en la producción por parte de los proveedores, el nivel de precios a nivel mundial y las condiciones de mercado. Los precios de determinadas fuentes de energía pueden incrementarse en forma significativa respecto de los niveles actuales. Un incremento en los precios de la energía y la falta de combustible podrían afectar en forma significativa y adversa los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación patrimonial.

En los últimos años, el gobierno argentino ha tomado ciertas medidas para reducir el uso de energía durante los meses de uso más intensivo del año al cortar con frecuencia el suministro de energía a las instalaciones industriales y grandes consumidores para garantizar el suministro adecuado de edificios residenciales. Si el suministro de energía se reduce durante un período prolongado y no podemos encontrar fuentes de reemplazo a precios comparables, nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones podrían verse afectados de forma adversa.

Las restricciones a las transferencias de moneda extranjera y la repatriación de capital desde Argentina pueden afectar nuestra capacidad de pagar dividendos y distribuciones, y los inversores pueden enfrentar restricciones en su capacidad de cobrar capital e intereses en relación con bonos corporativos emitidos por compañías argentinas.

El 1 de septiembre de 2019, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 6770, que estableció varias reglas para las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, activos extranjeros, operaciones de no residentes, deuda financiera, deudas entre residentes, ganancias y dividendos, y sistemas de información. La Comunicación se emitió en respuesta a la publicación del Decreto 609/2019, conforme al cual el gobierno argentino implementó regulaciones cambiarias hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto 609/2019 estableció la obligación de convertir el valor de los bienes y servicios exportados a Pesos en el sistema financiero local, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por el Banco Central.

Además, el 5 de diciembre de 2019, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 6844, que establece el texto ordenado de las normas de "Exterior y Cambios".

Entre otras restricciones, la Comunicación "A" 6844 requiere autorización previa del Banco Central para la cancelación anticipada de las deudas correspondientes a las importaciones de bienes y servicios. Para las deudas vencidas o a pedido con partes relacionadas en el extranjero para la importación de bienes pendientes al 31 de agosto de 2019, el importador debe solicitar autorización al Banco Central si las deudas superan los US$2 millones por mes. También se requiere autorización del Banco Central para pagos de servicios con partes relacionadas en el extranjero. Se requiere autorización previa del Banco Central para la "constitución de activos extranjeros" (por ejemplo, compra de moneda extranjera, entre otros) por personas jurídicas, gobiernos locales, fondos mutuos, fideicomisos y otros vehículos. Además, los individuos deben solicitar autorización del Banco Central para la "formación de activos extranjeros", la ayuda familiar y el otorgamiento de garantías en transacciones de derivados, cuando esas partidas superen los US$200 en el mes calendario, entre otras circunstancias.

Con respecto a la deuda financiera, los prestatarios deben ingresar y saldar en el mercado de divisas nuevas deudas financieras del extranjero que se desembolsan a partir del 1 de septiembre de 2019. Se debe demostrar el cumplimiento de este requisito para acceder al mercado de divisas y cancelar el capital y los intereses. La Comunicación A 6844 también requiere que las empresas obtengan una autorización previa del Banco Central antes de transferir ganancias y dividendos al exterior, como regla general.

Asimismo, la Comunicación A 6854, emitida el 27 de diciembre de 2019, estableció que las normas incorporadas en el texto ordenado de las normas de "Exterior y Cambios" distintas de las aplicables a la exportación de bienes y servicios, permanecerán en pleno vigor y efecto a partir del 31 de diciembre de 2019, tal como se establece en la Comunicación "A" 6844.

Posteriormente, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 7030, a través de la estableció que a efectos de acceder al mercado de cambios para la realización de ciertas operaciones como (i) pago de importaciones y otras compras de bienes en el exterior, (ii) compra de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica, (iii) pago de utilidades y dividendos, (iv) pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, entre otras, la entidad deberá contar con la conformidad previa del Banco Central excepto que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que al momento de acceso al mercado de cambios: (i) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles; y (ii) se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando dichos fondos hubieran sido adquiridos con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

Por otro lado, la Comunicación establece que -hasta el 30 de junio de 2020 (plazo prorrogado hasta el 31 de julio de 2020 por la Comunicación "A" 7052)- a efectos de acceder al mercado de cambios para la realización de pagos de importaciones de bienes o para la cancelación de deudas originadas en la importación de bienes, se deberá contar con la conformidad previa del Banco Central excepto que la entidad cuente con: (i) una declaración jurada del cliente dejando constancia que el monto total de los pagos asociados a sus importaciones de bienes durante el año 2020 no supera el monto por el cual el importador tendría acceso al mercado de cambio que fueron oficializadas entre el 1 de enero de 2020 y el día previo al acceso al mercado de cambios; y (ii) la documentación que le permita verificar el cumplimiento de los restantes requisitos establecidos para la operación por la normativa cambiaria.

Al mismo tiempo, la Comunicación establece que -hasta el 30 de junio de 2020 (plazo prorrogado hasta el 31 de julio de 2020 por la Comunicación "A" 7052)- se requerirá la conformidad previa del Banco Central para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor.

Por último, en cuanto a operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios, la Comunicación modifica de 30 a 90 días el plazo en el cual (i) no se deberán haber concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades del exterior, y (ii) no se deberán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades del exterior, en este caso, contados desde el momento en que se accedió al mercado de cambios.

A la fecha de este Suplemento de Prospecto, las restricciones descritas anteriormente permanecen vigentes. Dichas medidas pueden afectar negativamente la competitividad internacional de Argentina, desalentando las inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, lo cual podría tener un efecto adverso en la actividad económica en Argentina, y que a su vez podría afectar negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Cualquier restricción a la transferencia de fondos al exterior impuesta por el gobierno podría socavar nuestra capacidad de pagar dividendos de nuestros ADS en dólares estadounidenses. Además, estas medidas pueden causar demoras o imponer restricciones a la capacidad de los inversores no residentes para cobrar los pagos de capital e intereses de nuestras obligaciones negociables.

Riesgos relacionados con nuestra región

Las monedas locales utilizadas en nuestras operaciones están sujetas a la volatilidad de los tipos de cambio y los controles cambiarios.

Las monedas de muchos países latinoamericanos han experimentado una volatilidad importante en los últimos años. Los movimientos de divisas, así como tasas de interés, afectaron de manera significativa y

adversa a las economías de muchos países de América Latina, incluidos países que representan o se espera que representen una parte significativa de nuestros ingresos. La depreciación de las monedas locales crea presiones inflacionarias que pueden tener un efecto adverso sobre nosotros en general, y pueden restringir el acceso a mercados internacionales de capitales. Por otro lado, la apreciación de las monedas locales frente al Dólar Estadounidense puede provocar un deterioro de la balanza de pagos de los países donde operamos, así como un menor crecimiento económico.

En 2015, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 53% en comparación con 2014. En 2016, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 22% en comparación con 2015. En 2017, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 18% en comparación con 2016. En 2018, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumento al 100% en comparación con 2017. En 2019, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó 59% en comparación con 2018 y en lo que va del año 2020 aumentó en un 24%. No podemos predecir fluctuaciones futuras en el tipo de cambio del Peso Argentino o si el gobierno argentino va a cambiar su política monetaria.

Históricamente, la moneda brasileña ha sufrido fluctuaciones frecuentes. Como consecuencia de las presiones inflacionarias, en el pasado, el gobierno brasileño ha implementado varios planes económicos y adoptó una serie de cambiarias, incluidas las devaluaciones repentinas, mini-devaluaciones periódicas durante las cuales la frecuencia de ajustes ha sido de días a meses, sistemas de tipo de cambio flotante, controles cambiarios y mercados de tipos de cambio dual. Formalmente el valor del Real frente a las monedas extranjeras se determina según un régimen de tipo de cambio flotante, pero de hecho el gobierno brasileño actualmente interviene en el mercado, a través de swaps de divisas y negociación en el mercado spot, entre otras medidas, cada vez que el tipo de cambio está por encima o por debajo de los niveles que el gobierno brasileño considera adecuados, teniendo en cuenta, la inflación, el crecimiento y el rendimiento del Real frente al Dólar Estadounidense en comparación con otras monedas y otros factores económicos. Periódicamente hay fluctuaciones significativas en el valor del Real en comparación con el Dólar Estadounidense. En el año 2019, el Real se depreció en un 3,6% frente al Dólar Estadounidense y en lo que va del año 2020 se depreció en un 28%.

La moneda israelí no sufrió fluctuaciones importantes durante los últimos años. Durante el año 2020, se mantuvo igual sin fluctuaciones importante.

Podría haber futuras fluctuaciones en el valor de las monedas locales frente al Dólar Estadounidense en los países en que operamos, y si tales fluctuaciones se produjeran en uno de los países o una combinación de los países en los que operamos, nuestros resultados operativos o situación financiera podría verse afectada negativamente.

Además, podemos estar sujetos a normas de control cambiario en estos países de América Latina que podrían restringir nuestra capacidad de convertir moneda local en Dólares Estadounidenses.

La inflación y determinadas medidas del gobierno para frenar la inflación pueden tener efectos adversos sobre las economías de los países en donde operamos o pretendemos operar, y sobre nuestras operaciones.

En el pasado, los altos niveles de inflación han afectado a las economías y los mercados financieros de algunos de los países en que los que operamos, particularmente Argentina y Brasil, y la capacidad de sus gobiernos de crear las condiciones que estimulen o mantengan el crecimiento económico. Por otra parte, las medidas gubernamentales para frenar la inflación y la especulación sobre posibles futuras medidas gubernamentales han contribuido al impacto económico negativo de la inflación y han creado incertidumbre económica general. Como parte de estas medidas, los gobiernos han incluso mantenido a veces una política monetaria restrictiva y altas tasas de interés que han limitado la disponibilidad de crédito y el crecimiento económico.

Una parte de nuestros costos operativos en Argentina están denominados en Pesos, la mayor parte de nuestros costos operativos en Brasil están denominados en Reales brasileños y la mayoría de nuestros costos operativos en Israel están denominados en ILS. La inflación en Argentina, Brasil o Israel sin una devaluación del Peso, Real o ILS correspondiente, podría resultar en un incremento de nuestros costos operativos sin un aumento proporcional en nuestros ingresos, lo que podría afectar negativamente nuestra situación financiera y nuestra capacidad de pagar nuestras obligaciones en moneda extranjera.

Después de varios años de estabilidad de precios en Argentina, la devaluación del Peso en enero de 2002 impuso presiones al sistema de precios internos que generaron altos niveles de inflación a lo largo de 2002. En 2003, la inflación disminuyó significativamente y se estabilizó. Sin embargo, en los últimos años, alentado por el ritmo del crecimiento económico, según el INDEC, el índice de precios al

consumidor aumentó un 9,5% en 2011, un 10,8% en 2012 y un 10,9% en 2013; mientras que el índice de precios al por mayor un 10,3% en 2009, un 14,6% en 2010, 12,7% en 2011, 13,1% en 2012, 14,7% en 2013 y un 28,3% en 2014. La precisión de las mediciones del INDEC ha sido cuestionada en el pasado, y el actual índice de precios al consumidor y el índice de precios al por mayor podrían ser substancialmente más altos que los indicados por el INDEC.

En febrero de 2014 el INDEC modificó la metodología para el cálculo del índice de precios al consumidor ("IPC") y el producto interno bruto. Según la nueva metodología de cálculo, el IPC aumentó en un 23,9% en 2014 y un 11,9% a partir de octubre de 2015 (durante los nueve primeros meses de 2015). Sin embargo, los legisladores de la oposición informaron una tasa de inflación del 38,5% y 27,5%, respectivamente. En diciembre de 2015, el gobierno de Macri designó a un ex director de una consultora privada para administrar el INDEC. El nuevo director inicialmente suspendió la publicación de los datos oficiales elaborados por el INDEC e implementó determinadas reformas metodológicas y ajustó determinados índices según esas reformas. El 25 de enero de 2016, el INDEC publicó dos medidas alternativas del IPC para el año 2015, 29,6% y 31,6%, que se basaban en datos de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis. Después de implementar estas reformas metodológicas en junio de 2016, el INDEC reanudó su publicación del índice de precios al consumidor. Según el INDEC, la tasa de inflación de Argentina correspondientes al año 2019 fue del 53,80%.

Brasil ha experimentado históricamente tasas significativamente altas de inflación. La inflación, así como los esfuerzos del gobierno por frenar la inflación, han tenido significativos efectos adversos sobre la economía brasileña, en particular antes de 1995. Las tasas de inflación fueron del 7,8% en 2007 y del 9,8% en 2008, frente a la deflación del 1,7% en 2009, la inflación de 11,3% en 2010, 5,1% en 2011, 7,8% en 2012, 5,5% en 2013, 3,7% en el 2014, 10,5% en 2015, 7,2% en 2016, 2,1% en 2017, 3,4% en 2018 y 4,5% en 2019 según mediciones del Índice General de Precios de Mercado (Índice Geral de Preços, Mercado), recopilados por la Fundación Getúlio Vargas (Fundación Getúlio Vargas). Parte significativa de nuestros costos en efectivo y los gastos operativos están denominados en Reales brasileños y tienden a aumentar con la inflación de Brasil. Las medidas del gobierno brasileño para control de inflación han incluido una estricta política monetaria con altas tasas de interés, restringiendo la disponibilidad de crédito y contribuyendo a la desaceleración del crecimiento económico. Esta política cambió en los últimos 2 años, en la que el gobierno brasileño redujo la tasa de interés a 525 puntos básicos. Subsecuentemente, la alta inflación, derivada de la menor tasa de interés y la intención de mantener esta tasa en niveles bajos, llevó al gobierno brasileño a adoptar otras medidas para controlar la inflación, tales como beneficios impositivos para diversos sectores de la economía y recortes de impuestos para los productos incluidos en la canasta básica de alimentos. Estas medidas no fueron suficientes para controlar la inflación, que llevó al gobierno brasileño a restablecer una política monetaria más estricta. Como resultado, las tasas de interés han fluctuado significativamente. La tasa de interés SELIC en Brasil al cierre del ejercicio fue del 10,0% en el 2013, 11,75% en 2014, 14,25% en 2015, 13,75% en 2016, 7% en 2017, 6,50% en 2018 y 5% en 2019 según lo determinado por el Comitê de Política Monetária, o el COPOM. Argentina y/o Brasil pueden experimentar altos niveles de inflación en el futuro, lo que podría afectar la demanda interna de nuestros productos. Las presiones inflacionarias también podrían debilitar la confianza de los inversores en Argentina y/o Brasil, limitar nuestra capacidad de acceder a los mercados financieros extranjeros y llevar a más intervención del gobierno en la economía, como por ejemplo aumentos de las tasas de interés, restricciones a los ajustes de tarifas para compensar la inflación, intervención en los mercados de divisas y medidas para ajustar o fijar el valor de las divisas, lo que podría desencadenar o exacerbar el aumento de la inflación y por lo tanto tener un impacto adverso sobre nosotros. En un entorno inflacionario, el valor de las cuentas por cobrar no percibidas, así como las cuentas por pagar pendientes, disminuye rápidamente. Si en los países en los que operamos experimentaran altos niveles de inflación en el futuro y se impusieran controles de precios, es posible que no podamos ajustar las tarifas que cobramos a nuestros clientes para compensar por completo el impacto de la inflación sobre nuestras estructuras de costo, lo que podría afectar negativamente nuestros resultados operativos o nuestra situación financiera.

La depreciación del Peso o el real en relación con el Dólar Estadounidense o el euro también puede crear presiones inflacionarias adicionales en Argentina o Brasil que podrían afectarnos de manera negativa. La depreciación por lo general restringe el acceso a los mercados financieros extranjeros y puede generar la intervención del gobierno, incluidas las políticas recesivas del gobierno. La depreciación también reduce el valor en Dólares Estadounidenses o euros de los dividendos y otras distribuciones de nuestras acciones ordinarias y el equivalente en Dólares Estadounidenses o euros del precio de mercado de nuestras acciones ordinarias. Cualquiera de los anteriores podría afectar de manera adversa a nuestro negocio, los resultados operativos y el flujo de efectivo, así como el precio de mercado de nuestras acciones ordinarias.

Por el contrario, en el corto plazo, un aumento significativo en el valor del Peso o el real frente al Dólar Estadounidense afectaría negativamente a los ingresos del gobierno argentino y/o brasileño provenientes de exportaciones. Esto podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y el empleo y también podría reducir los ingresos del sector público en esos países al reducir la recaudación de impuestos en términos reales, debido a que una parte de los ingresos públicos se derivan de la recaudación de impuestos de exportación.

El resultado de nuestras operaciones depende de las condiciones económicas de Paraguay, país en el que operamos y donde cualquier declive en las condiciones económicas podría perjudicar nuestros resultados o condiciones financieras

A fecha del 31 de marzo de 2020, 6,8% de nuestros activos estaban situados en Paraguay. Paraguay tiene una historia de inestabilidad política y económica, control de capitales, frecuentes cambios en políticas regulatorias, corrupción e inseguridad jurídica. Sin embargo, en 2013 Paraguay obtuvo la tasa de crecimiento del PBI más alta de Latinoamérica y la tercera a nivel mundial (14%). Desde entonces, el PBI ha crecido 4% en 2014, 3% en 2015, 3,8% en 2016, 4,3% en 2017, 3,6% en 2018 y 0,2% en 2019. El PBI de Paraguay está íntimamente relacionado con el sector agrícola, sector que es volátil y puede afectar nuestra actividad, condiciones financieras o resultados.

El tipo de cambio de Paraguay es libre y flotante, y el banco central de Paraguay participa activamente en el Mercado cambiario en orden a reducir la volatilidad. En 2018, la moneda paraguaya se apreció 6,7% frente al dólar, mientras que en 2019 la apreciación fue del 8,26%. Una depreciación significante de la moneda nacional podría afectar nuestra actividad, condiciones financieras o resultados. Sin embargo, dado que la mayor parte del costo de nuestra materia prima y suministros esta denominada en dólares, una depreciación significante de la moneda nacional podría afectar nuestra actividad, condiciones financieras o resultados, como también impactar en otros gastos, tales como las tarifas profesionales y costos de mantenimiento.

Asimismo, un deterioro significativo en el crecimiento económico de Paraguay o de alguno de sus principales socios comerciales tales como Argentina o Brasil, podría impactar en la balanza comercial de Paraguay y podría afectar su crecimiento económico, lo cual podría afectar nuestra actividad, condiciones financieras o resultados.

El resultado de nuestras operaciones depende de las condiciones económicas de Bolivia, país en el que operamos y donde cualquier declive en las condiciones económicas podría perjudicar nuestros resultados o condiciones financieras

Al 31 de marzo de 2020, el 5,5% de nuestros activos financieros estaban situados en Bolivia. Bolivia tiene una historia de inestabilidad económica, política y social, controles de capitales, cambios frecuente en su marco de políticas, protestas civiles y laborales, altos impuestos y corrupción de oficiales del estado, judiciales y también del sector privado.

Bolivia está expuesto a altos riesgos de malestar social, causando marcha y cortes de carretera desplegadas por protestantes para presionar al gobierno, incrementando los riesgos de disrupción. Asimismo, las protestas vinculadas a cuestiones ambientales normalmente se superponen con conflictos laborales, que pueden escalar a formas disruptivas de protesta, incluyendo ocupaciones

A su vez, la economía boliviana es la Nª14 más grande de Latinoamérica y es altamente dependiente de la exportación de commodities tales como gas natural y minerales. El crecimiento del PBI de Bolivia está entre los más altos de Latinoamérica a lo largo de esta década, creciendo 6,8% en 2013, 5,5% en 2014, 4,9% en 2015, 4,3% en 2016, 4,2% en 2017, 4,2% en 2018 y 2,2% en 2019. En este contexto, la inflación ha sido muy baja y ha estado bajo control por los últimos 30 años. La tasa de inflación fue de 1,47% en 2019. Asimismo, Bolivia está en proceso de convertirse un miembro permanente del MERCOSUR, un mercado común que apunta a integrar la actividad económica gradualmente, de países tales como Brasil, Argentina, Uruguay, Paraguay y Bolivia.

Una depreciación significativa en la macroeconómica global e interna, la estabilidad política o malestar social de Bolivia, podría tener un impacto material en su crecimiento económico, podría perjudicar nuestros resultados o condiciones financieras

Riesgos relacionados con nuestros negocios.

Riesgos relacionados con nuestras actividades agrícolas

La creación de nuevos impuestos a las exportaciones podría tener un impacto adverso.

A fin de impedir que la inflación y las variaciones en el tipo de cambio afecten de modo adverso los precios de los productos primarios y manufacturados (incluyendo productos agrícolas) y con el objeto de incrementar las recaudaciones impositivas y reducir el déficit fiscal argentino, el gobierno argentino ha establecido impuestos sobre las exportaciones. De acuerdo con la Resolución N° 11/02 del Ministerio de Economía y Producción, con las reformas introducidas por las Resoluciones 35/02, 160/2002, 307/2002 y 530/2002, con vigencia a partir del 5 de marzo de 2002, el gobierno argentino impuso un impuesto a las exportaciones del 20%, 10% y 5% sobre los productos primarios y manufacturados. El 12 de noviembre de 2005, de acuerdo con la Resolución N° 653/2005, el Ministerio de Economía y Producción impuso un aumento sobre el impuesto a las exportaciones de carne, elevándolo del 5% al 10%, y en enero de 2007 aumentó el impuesto a las exportaciones de soja del 23,5% al 27,5%. De acuerdo con las Resoluciones Nº 368/07 y 369/07, ambas de fecha 12 de noviembre de 2007, el Ministerio de Economía y Producción incrementó el impuesto a las exportaciones de soja de un 27,5% a un 35,0%. Asimismo, incrementó los impuestos a las exportaciones de trigo y maíz de un 20,0% a un 28,0% y de un 20,0% a un 25,0%, respectivamente.

A principios de marzo de 2008, el gobierno modificó el régimen de impuestos a las exportaciones, pasando de un esquema de alícuotas fijas a otro de escalas impositivas variables. En consecuencia, se estableció un impuesto promedio a las exportaciones de soja del 46%, en comparación con la alícuota fija del 35% que tenía antes del aumento. Adicionalmente, se incrementó el impuesto a las exportaciones de trigo, pasando de una alícuota fija del 28% a una alícuota variable promedio del 38%, y el impuesto a las exportaciones de maíz, que pasó de una alícuota fija del 25% a una alícuota variable promedio del 36%. Dicha medida generó disconformidad por parte del sector agropecuario y derivó en un paro nacional de actividades que se prolongó por 21 días. A principios del mes de abril de 2008, el sector agropecuario suspendió la medida de fuerza e inició las negociaciones con el gobierno. Sin embargo, dichas negociaciones no lograron que el sector agropecuario y el gobierno llegaran a un acuerdo. Con fecha 17 de junio de 2008, el Poder Ejecutivo, envió al Congreso Nacional un proyecto de ley tendiente a que el Poder Legislativo ratifique o rechace el aumento de las retenciones móviles. Finalmente, el Congreso Nacional rechazó el proyecto de ley y, consecuentemente, el Poder Ejecutivo derogó la resolución que modificaba el esquema de alícuotas fijas a un esquema de alícuotas variables.

En diciembre de 2015, el gobierno de Mauricio Macri anunció la reducción del 35% al 30% en los derechos de exportación de soja y elimino las retenciones a las exportaciones para el resto de los productos agrícolas. Adicionalmente, el Decreto 1343/17 implementó una reducción mensual del 0,5% de los derechos de exportación de la soja, trigo y aceite de soja desde enero 2018 hasta diciembre 2019.

El 4 de septiembre de 2018 el gobierno argentino emitió el Decreto N° 793/2018 que re implementa, hasta el 31 de diciembre de 2020, un arancel del 12% para la exportación de bienes y servicios incluidas en la común nomenclatura del MERCOSUR, con un tope de Ps.3 por cada dólar estadounidense de su valor impositivo o valor franco (FOB), según corresponda para los bienes y servicios establecidos en al anexo I del mencionado decreto y de Ps.4 para los demás productos manufacturados.

El 28 de diciembre de 2018, el gobierno Argentino emitió el decreto No 1201/2018 que estableció hasta el 31 de Diciembre de 2021, un impuesto de exportaciones del 5% para servicios prestados en el país, cuyo efectivo uso o explotación es llevada a cabo en el exterior. Esta medida se hizo efectiva el 1 de enero de 2019 y será efectiva para las operaciones que sean brindadas y facturadas desde ese día.

Los impuestos a la exportación podrían tener un efecto sustancial y adverso en nuestras ventas. Producimos productos de exportación y, por lo tanto, un incremento en el impuesto a las exportaciones podría tener como resultado una reducción del precio de nuestros productos y, en consecuencia, ocasionar una reducción en nuestras ventas. No podemos garantizar que el gobierno no tomará medidas similares en el futuro, ni que tales medidas no provoquen un impacto negativo en nuestra situación patrimonial y resultado de las operaciones.

Riesgos relativos a nuestra inversión en IRSA

Los resultados de operaciones de IRSA incluyen ajustes de revaluación no realizados en propiedades de inversión, que pueden fluctuar significativamente durante los períodos financieros y pueden afectar material y adversamente su negocio, resultados de operaciones y condición financiera.

Al 31 de marzo de 2020, IRSA tuvo pérdidas de valor razonable en propiedades de inversión por Ps.275 millones. Si bien los ajustes de revaluación al alza o a la baja reflejan ganancias o pérdidas de capital no realizadas en sus propiedades de inversión durante los períodos relevantes, los ajustes no fueron el flujo de efectivo real o las ganancias o pérdidas generadas por las ventas o alquileres de sus propiedades de inversión. A menos que dichas propiedades de inversión se eliminen en cantidades revalorizadas de manera similar, no nos daremos cuenta del flujo de efectivo real. La cantidad de ajustes de revaluación ha sido, y seguirá siendo, significativamente afectada por los mercados inmobiliarios y las condiciones macroeconómicas imperantes en Argentina y estará sujeta a las fluctuaciones del mercado en esos mercados.

No podemos garantizar si los cambios en las condiciones del mercado aumentarán, mantendrán o disminuirán las ganancias del valor razonable en las propiedades de inversión de IRSA a niveles históricos o en absoluto. Además, el valor razonable de sus propiedades de inversión puede diferir materialmente del monto que recibe de cualquier venta real de una propiedad de inversión. Si hay algún ajuste material a la baja en la revaluación de las propiedades de inversión de IRSA en el futuro o si sus propiedades de inversión se eliminan a precios significativamente más bajos que su valor de tasación o tasado, el negocio, los resultados de las operaciones y la condición financiera de IRSA pueden verse material y adversamente afectados.

Si la quiebra de Inversora Dársena Norte S.A. se extiende a su subsidiaria Puerto Retiro, IRSA probablemente perderá una inversión significativa en una reserva terrestre única frente al mar en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El 18 de abril de 2000, Puerto Retiro SA ("Puerto Retiro") recibió notificación de una presentación realizada por el gobierno argentino, a través del Ministerio de Defensa, en busca de extender la quiebra de Inversora Dársena Norte SA ("Indarsa") a Puerto Retiro. Al presentar la queja, el tribunal de quiebras emitió una orden restringiendo la capacidad de Puerto Retiro de disponer, de cualquier manera, de los bienes inmuebles comprados en 1993 a Tandanor S.A. ("Tandanor"). Indarsa había adquirido el 90% del capital social en Tandanor del gobierno argentino en 1991. El negocio principal de Tandanor consistía en reparaciones de barcos realizadas en una propiedad de 19 hectáreas ubicada en las cercanías del barrio de La Boca y donde está instalado el Syncrolift. Como Indarsa no cumplió con su obligación de pago por la adquisición de las acciones de Tandanor, el Ministerio de Defensa presentó una petición de quiebra contra Indarsa, buscando extenderla a Puerto Retiro.

La etapa de descubrimiento de los procedimientos legales ha concluido. Las partes presentaron los argumentos a su debido tiempo y de manera adecuada. Después de que el caso se fijó para juicio, el juez ordenó la suspensión de la orden judicial y solicitó que los expedientes del caso emitieran una decisión basada en la supuesta existencia de un estado previo al juicio en relación con el caso penal contra ex funcionarios del Ministerio de Defensa y Tandanor Por esa razón, el caso no se asignará hasta que se emita un fallo final con respecto al caso penal.

Se ha dado a conocer al tribunal comercial que la expiración del plazo de prescripción se ha declarado en la acción penal y los acusados han sido absueltos. Sin embargo, esta decisión fue revocada por la Cámara de Casación Penal. Se presentó y rechazó una apelación extraordinaria, por lo tanto, se presentó una apelación directamente ante la Corte Suprema de Justicia de Argentina por negativa indebida a permitir la apelación, y aún hay una decisión pendiente.

La alta gerencia de IRSA y un asesor legal externo creen que existen suficientes argumentos legales y técnicos para considerar que la petición para una extensión de la bancarrota será rechazada por el tribunal. Sin embargo, en vista de las características particulares y el progreso del caso, esta evaluación no puede considerarse concluyente.

A su vez, Tandanor presentó una acción civil contra Puerto Retiro y los otros acusados en el caso penal. Dicha acción busca, sobre la base de la nulidad del decreto que aprobó el proceso de licitación que involucra la propiedad Dársena Norte, un reembolso a favor de Tandanor por montos presuntamente perdidos como resultado de una sospecha de transacción fraudulenta que involucra la venta de la propiedad en disputa en el caso.

El Estado argentino ha sido llamado como tercero co-litigante en este caso. Todas las partes (civiles y penales) presentaron sus respectivos argumentos finales en mayo de 2018. El 7 de septiembre de 2018, el Tribunal Federal emitió su decisión y otorgó la moción preliminar de Puerto Retiro para desestimar el caso. Sin embargo, en el proceso penal, en el que Puerto Retiro no es parte, el Tribunal Federal ordenó la confiscación ("decomiso") de la tierra conocida como "Planta 1" como medida auxiliar a la sentencia dictada contra los acusados. El 27 de noviembre de 2018, se emitió una resolución ordenando la entrega inmediata de la posesión de Planta 1 al gobierno argentino. El 7 de diciembre de 2018 se otorgó una apelación a dicha moción, pero el incumplimiento de los requisitos procesales resultó en una notificación a Puerto Retiro de que el tribunal rechazó formalmente la apelación. En respuesta a este rechazo, Puerto Retiro presentó una apelación extraordinaria, que también fue rechazada. El 8 de abril de 2019, Puerto Retiro presentó una apelación ante la Corte Suprema, que actualmente está pendiente. Anteriormente, el 27 de diciembre de 2018, Puerto Retiro presentó una moción para anular la decisión dictada el 7 de septiembre de 2018. Esta petición fue rechazada, y los tribunales penales (Cámara Federal de Casación Penal) rechazaron una nueva apelación. Puerto Retiro interpuso un recurso extraordinario contra esta decisión ante el Tribunal Supremo, actualmente pendiente.

Si estas apelaciones no tienen éxito, IRSA puede perder la tierra conocida como "Planta 1", que es una inversión significativa en una reserva de tierra única frente al mar en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En tal caso, no podría desarrollar dicha reserva de tierra, lo que podría tener un efecto adverso en su condición financiera y resultados de operaciones.

Al 31 de marzo de 2020, el valor en libros de la reserva de tierra "Planta 1" se encuentra previsionado.

Debido a los desajustes monetarios entre sus activos y pasivos, IRSA tiene una alta exposición cambiaria.

Al 31 de marzo de 2020, la mayoría de los pasivos de IRSA en el Centro de Operaciones en Argentina, como sus Obligaciones Negociables Clases I y II, y las Obligaciones Negociables Clases II y IV emitidas por su subsidiaria IRSA PC, estaban denominados en dólares estadounidenses, o las Obligaciones Negociables Clase II denominadas en Pesos Chilenos, mientras que sus ingresos están denominados principalmente en pesos. Esta brecha monetaria expone a IRSA a un riesgo de volatilidad, circunstancia que puede afectar negativamente sus resultados financieros si el dólar estadounidense se aprecia frente al peso. Cualquier depreciación del peso frente al dólar estadounidense aumenta el monto nominal de su deuda en pesos, lo que afecta aún más sus resultados de operación y condición financiera y puede aumentar el riesgo de cobro de sus arrendamientos y otras cuentas por cobrar de sus inquilinos e hipotecarios, la mayoría de que generan ingresos denominados en pesos.

IRSA emite deuda en los mercados de capitales locales e internacionales como una de sus principales fuentes de financiamiento y su capacidad para acceder exitosamente a los mercados locales e internacionales en términos favorables afecta su costo de financiamiento.

La capacidad de IRSA para acceder con éxito a los mercados de capitales locales e internacionales y en términos aceptables depende en gran medida de las condiciones de los mercados de capitales que prevalecen en Argentina e internacionalmente. IRSA no tiene control sobre las condiciones de los mercados de capitales, que pueden ser volátiles e impredecibles. Si IRSA puede emitir deuda en los mercados de capitales locales y / o internacionales y en términos aceptables para IRSA, ya sea como resultado de regulaciones, un deterioro en las condiciones de los mercados de capitales o de otra manera, es probable que se vea obligado a buscar alternativas de financiamiento, que puede incluir fuentes de financiación a corto plazo o más caras. Si esto sucediera, es posible que no pueda financiar sus necesidades de liquidez a costos competitivos y sus resultados comerciales de las operaciones y la situación financiera pueden verse afectados de manera adversa.

Riesgos relacionados con la inversión de IRSA en Banco Hipotecario

La estructura a corto plazo de la base de depósitos del sistema financiero argentino, incluido el Banco Hipotecario, podría conducir a una reducción en los niveles de liquidez y limitar la expansión a largo plazo de la intermediación financiera.

Dada la estructura a corto plazo de la base de depósitos del sistema financiero argentino, las líneas de crédito también son predominantemente a corto plazo, con la excepción de las hipotecas, que representan una baja proporción de la base de crédito existente. Aunque los niveles de liquidez son actualmente

razonables, no se puede garantizar que estos niveles no se reducirán debido a un escenario económico negativo futuro. Por lo tanto, todavía existe el riesgo de bajos niveles de liquidez que podrían aumentar el costo de financiamiento en el caso de un retiro de una cantidad significativa de la base de depósitos del sistema financiero y limitar la expansión a largo plazo de la intermediación financiera, incluido el Banco Hipotecario.

El crecimiento y la rentabilidad del sistema financiero argentino dependen en parte del desarrollo de financiamiento a largo plazo. Durante el último año, las reservas del Banco Central registraron una caída abrupta debido principalmente a las ventas de dólares estadounidenses por parte del Banco Central y el Tesoro Nacional al sector privado; cancelación de deuda pública; y la salida de depósitos en dólares del sector privado. Como consecuencia, hay una reducción de los préstamos denominados en dólares estadounidenses y hay una baja liquidez de dólares estadounidenses en el mercado. Si esta tendencia continúa, el sistema bancario financiero podría resultar afectado. Dado que la mayoría de los depósitos en el sistema financiero argentino son a corto plazo, una porción sustancial de los préstamos tiene vencimientos iguales o similares, y hay una pequeña porción de líneas de crédito a largo plazo. La incertidumbre con respecto al nivel de inflación en los años futuros es un obstáculo principal para una recuperación más rápida de los préstamos a largo plazo del sector privado de Argentina. Esta incertidumbre ha tenido y puede continuar teniendo un impacto significativo tanto en la oferta como en la demanda de préstamos a largo plazo, ya que los prestatarios intentan protegerse contra el riesgo de inflación mediante préstamos a tasas fijas, mientras que los prestamistas se protegen contra el riesgo de inflación ofreciendo préstamos a tasas variables. Si la actividad de intermediación financiera a más largo plazo no crece, la capacidad de las instituciones financieras, incluido el Banco Hipotecario, para generar ganancias se verá afectada negativamente.

El Banco Hipotecario emite deuda en los mercados de capitales locales e internacionales como una de sus principales fuentes de financiamiento y su capacidad para acceder exitosamente a los mercados locales e internacionales en términos favorables afecta su costo de financiamiento.

En los últimos años, Banco Hipotecario ha diversificado sus fuentes de financiamiento en función de su mayor presencia en los mercados de capitales locales e internacionales. Al 31 de diciembre de 2019, el endeudamiento financiero de Banco Hipotecario representaba el 50,5% de su financiamiento. Asimismo, al 31 de diciembre de 2019, la emisión de obligaciones negociables representaba el 37.2% de sus pasivos totales. La capacidad del Banco Hipotecario para acceder con éxito a los mercados de capitales locales e internacionales y en términos aceptables depende en gran medida de las condiciones de los mercados de capitales que prevalecen en Argentina e internacionalmente. Banco Hipotecario no tiene control sobre las condiciones de los mercados de capitales, que pueden ser volátiles e impredecibles. Si Banco Hipotecario no puede emitir deuda en los mercados de capitales locales y/o internacionales y en términos aceptables, ya sea como resultado de regulaciones, un deterioro en las condiciones de los mercados de capitales o de otra manera, Banco Hipotecario probablemente se vería obligado a buscar alternativas de financiamiento, que puede incluir fuentes de financiación a corto plazo o más caras. Si esto sucediera, el Banco Hipotecario podría no ser capaz de financiar sus necesidades de liquidez a costos competitivos y los resultados comerciales de Banco Hipotecario y la situación financiera podrían verse afectados de manera adversa.

La calidad de los activos de las instituciones financieras está expuesta al endeudamiento del sector público no financiero y del Banco Central.

Las instituciones financieras tienen carteras significativas de bonos emitidos por el gobierno argentino y los gobiernos provinciales, así como préstamos otorgados a estos gobiernos. La exposición del sistema financiero al endeudamiento del sector público no financiero se había reducido constantemente, de 49.0% del total de activos en 2002 a 9,7% al 31 de mayo de 2020. Hasta cierto punto, el valor de los activos en poder de los bancos argentinos, así como su capacidad para generar ingresos, depende de la solvencia crediticia del sector público no financiero, que a su vez está vinculado a la capacidad del gobierno argentino para fomentar la sostenibilidad a largo plazo, el crecimiento a plazo, generar ingresos fiscales y reducir el gasto público.

Además, las instituciones financieras actualmente tienen valores emitidos por el Banco Central en sus carteras, que generalmente son a corto plazo. Al 31 de mayo de 2020, dichos valores emitidos por el Banco Central representaban aproximadamente 23,7% de los activos totales del sistema financiero argentino.

La calidad de los activos del Banco Hipotecario y la de otras instituciones financieras puede deteriorarse si el sector privado argentino se ve afectado por los eventos económicos en Argentina o las condiciones macroeconómicas internacionales.

En el pasado, la capacidad de muchos deudores del sector privado argentino para reembolsar sus préstamos se ha deteriorado como resultado de ciertos eventos económicos en Argentina o condiciones macroeconómicas, que han afectado significativamente la calidad de los activos de las instituciones financieras, incluido Banco Hipotecario. La proporción de préstamos morosos del sector privado ha aumentado en los últimos años, a medida que las perspectivas económicas de Argentina se deterioraron. Banco Hipotecario registró índices de morosidad de 3,8%, 6,0% y 12,3% para 2017, 2018 y 2019, respectivamente, y de 12,7% a junio de 2020. La calidad de su cartera de préstamos es altamente sensible a las condiciones económicas que prevalecen de vez en cuando en Argentina, y como resultado si Argentina experimentara condiciones macroeconómicas adversas, la calidad de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario y la recuperación de nuestros préstamos probablemente serían negativamente afectados. Esto podría afectar la calidad crediticia de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario y los resultados de las operaciones.

Los efectos de la legislación que restringen nuestra capacidad de llevar a cabo procedimientos de ejecución hipotecaria podrían afectarnos negativamente.

La capacidad de llevar a cabo procedimientos de ejecución hipotecaria hasta su finalización, con el fin de recuperar los préstamos hipotecarios en mora, tiene un impacto en las actividades de las instituciones financieras. El 13 de diciembre de 2006, de conformidad con la Ley N° 26.177, se creó la "Ley de Unidad de Reestructuración" para permitir que todos los préstamos hipotecarios se reestructuraran entre deudores y el antiguo Banco Hipotecario Nacional, en la medida en que tales hipotecas se hubieran otorgado antes de la vigencia de La Ley de Convertibilidad. La Ley N° 26.313, la "Ley de reestructuración de préstamos hipotecarios previos a la convertibilidad", fue promulgada por el Congreso Nacional el 21 de noviembre de 2007 y parcialmente promulgada el 6 de diciembre de 2007 para establecer el procedimiento a seguir en la reestructuración de préstamos hipotecarios dentro del alcance de la Sección 23 de la Ley del Sistema de Refinanciamiento Hipotecario de acuerdo con las pautas establecidas por la Ley de la Unidad de Reestructuración. Con este fin, se estableció un nuevo cálculo para ciertos préstamos hipotecarios originados por el antiguo Banco Hipotecario Nacional antes del 1 de abril de 1991.

El Decreto del Poder Ejecutivo No. 2.107/08 emitido el 19 de diciembre de 2008 regula la Ley de Reestructuración de Préstamos Hipotecarios de Pre-convertibilidad y establece que el recálculo de la deuda se aplica a los préstamos hipotecarios individuales de operaciones globales vigentes el 31 de diciembre de 2008 y acordado antes del 1 de abril de 1991, y en mora al menos desde noviembre de 2007 y con mora restante el 31 de diciembre de 2008. A su vez, el Decreto del Poder Ejecutivo No. 1.366/10, publicado el 21 de septiembre de 2010, amplió el universo de préstamos pre-convertibilidad sujetos a reestructuración para incluir los préstamos hipotecarios individuales que no se originen en operaciones globales en la medida en que cumplan con los otros requisitos impuestos por el Decreto del Poder Ejecutivo No. 2.107/08. Además, la Ley N° 26.313 y sus decretos reglamentarios también condonaron las deudas de los préstamos hipotecarios otorgados antes de la Ley de Convertibilidad en la medida en que habían sido otorgados para tratar situaciones de emergencia y en la medida en que cumplían con el requisito de atrasos impuesto a los préstamos sujeto a recálculo.

Sujeto a la supervisión del Banco Central, Banco Hipotecario implementó el recálculo de los préstamos hipotecarios dentro del alcance de las normas antes mencionadas ajustando el valor de las nuevas cuotas a un monto máximo que no exceda el 20% de los ingresos del hogar. En este sentido, estimamos que Banco Hipotecario tiene suficientes provisiones para pérdidas crediticias para enfrentar cualquier impacto económico adverso en la cartera involucrada. No podemos asegurar que el gobierno argentino no promulgará leyes adicionales que restrinjan nuestra capacidad de hacer cumplir nuestros derechos como acreedor y/o impongan una condición o una reducción del capital sobre los montos no pagados en nuestra cartera de préstamos hipotecarios. Cualquier circunstancia de este tipo podría tener un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y en los resultados de las operaciones de Banco Hipotecario.

La exposición del Banco Hipotecario a prestatarios individuales podría conducir a niveles más altos de préstamos vencidos, provisiones para pérdidas crediticias y cancelaciones.

Una parte sustancial de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario consiste en préstamos a clientes individuales en los segmentos de ingresos medios bajos a medios de la población argentina. La calidad de

la cartera de préstamos de Banco Hipotecario a individuos depende en gran medida de las condiciones económicas que prevalecen periódicamente en Argentina. Las personas de ingresos bajos a medios tienen más probabilidades de verse expuestas y afectadas negativamente por los acontecimientos adversos en la economía argentina que las empresas y las personas de ingresos altos. Como resultado, los préstamos a estos segmentos representan un riesgo mayor que los préstamos a otros segmentos del mercado. En consecuencia, el Banco Hipotecario puede experimentar niveles más altos de montos vencidos, lo que podría resultar en mayores provisiones para pérdidas crediticias. Por lo tanto, no puede garantizarse que los niveles de los montos vencidos y las cancelaciones posteriores no sean materialmente más altos en el futuro.

Un aumento de fraude o errores de transacción puede afectar negativamente al Banco Hipotecario.

Al igual que con otras instituciones financieras, Banco Hipotecario es susceptible, entre otras cosas, a fraude por parte de empleados o personas ajenas, transacciones no autorizadas por parte de los empleados y otros errores operativos (incluidos errores administrativos o de mantenimiento de registros y errores resultantes de sistemas informáticos o de telecomunicaciones defectuosos). Dado el alto volumen de transacciones que pueden ocurrir en una institución financiera, los errores podrían repetirse o agravarse antes de ser descubiertos y reparados. Además, algunas de nuestras transacciones no están completamente automatizadas, lo que puede aumentar aún más el riesgo de que el error humano o la manipulación de los empleados provoque pérdidas que pueden ser difíciles de detectar rápidamente o en absoluto. Las pérdidas por fraude por parte de empleados o personas ajenas, las transacciones no autorizadas por parte de los empleados y otros errores operativos pueden afectar negativamente la reputación, el negocio, los resultados de las operaciones y la situación financiera de Banco Hipotecario.

Riesgos relacionados con el negocio de IRSA en los Estados Unidos

Si IRSA no es capaz de ocupar las posiciones vacantes de sus edificios, podría sufrir un impacto negativo en los flujos de efectivo de la propiedad que podrían afectar adversamente su negocio, condiciones financieras y resultados.

En julio de 2008 IRSA decidió expandirse internacionalmente a los Estados Unidos, aprovechando ciertas oportunidades de inversión generadas después de la crisis financiera mundial. IRSA adquirió una participación del 49% en Metropolitan, cuyo principal activo es un edificio de 34 pisos con 59.000 metros cuadrados de área bruta locativa denominado Lipstick Building, ubicado en 885 Third Avenue, Nueva York. El edificio está actualmente ocupado en un 97% y cuenta con 54.340 metros cuadrados de oficinas, 720 metros cuadrados de tiendas minoristas y 3.940 metros cuadrados de espacio de almacenamiento bajo nivel y servicios potenciales. Latham & Watkins ocupa 40.035 m2 del espacio de oficinas y almacenamiento en un contrato de locación que vence el 30 de junio de 2021. En abril de 2018, Latham & Watkins nos comunicó su intención de no renovar su contrato de locación. Como consecuencia de esto, se requerirán nuevas inversiones y gastos de capital para mejorar el lobby, los espacios de servicios y las áreas comunes del edificio para maximizar los alquileres del edificio en el futuro, así como para comercializar la inminente vacante en el edificio. A su vez, esta inversión se encuentra afectada por el COVID-19. Al 31 de marzo de 2020, Lipstick posee patrimonio neto negativo.

Si no podemos arrendar el espacio que ocupa Latham & Watkins a otros inquilinos, lo cual podría verse afectado en mayor forma por el COVID-19, los flujos de efectivo de la propiedad que recibimos disminuirán, lo que podría afectar negativamente nuestro negocio, condición financiera y los resultados de las operaciones.

Centro de Operaciones Israel

Riesgos relacionados con Israel

IDBD, DIC y sus subsidiarias están expuestas al COVID-19.

IDBD y DIC detentan activos y administran sus actividades comerciales en Israel y se encuentran afectas por el COVID-19. El país ha implementado ciertas medidas de aislamiento las cuales pueden afectar negativamente a los ingresos de IDBD, DIC y sus subsidiarias.

Riesgos relativos a las operaciones de IRSA en Israel

DIC y sus subsidiarias podrían resultar afectadas por restricciones a las inversiones.

DIC y sus subsidiarias están sujetas a restricciones legales en la ejecución de nuevas inversiones o al tratar de aumentar las inversiones existentes en subsidiarias en ciertos casos. DIC y sus subsidiarias también están sujetas a restricciones de conformidad con la ley o de conformidad con las directivas de diversas instituciones de reglamentación de sus operaciones de negocios en Israel y en el exterior. En virtud de la ley, de las disposiciones de diversos organismos de reglamentación y de diversas limitaciones impuestas contractualmente, dichas restricciones pueden limitar la capacidad de DIC de aprovechar oportunidades de negocios de nuevas inversiones o de incrementar o realizar inversiones existentes.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

Podemos incurrir en un endeudamiento adicional con igual rango al de las Obligaciones Negociables o endeudamiento garantizado, lo que podría agravar aún más los riesgos de nuestro endeudamiento.

Podemos incurrir en una deuda adicional de igual rango y comparable con las Obligaciones Negociables. Si incurrimos en una deuda adicional de igual rango y comparable con las Obligaciones Negociables, los tenedores de esa deuda tendrán derecho a compartir de manera proporcional con los tenedores de las Obligaciones Negociables el producido distribuido en relación con una insolvencia, liquidación, reorganización, disolución u otra liquidación de nosotros, sujeta a la satisfacción de ciertas limitaciones de deuda. También podemos incurrir en deudas adicionales que podrían vencer antes de las Obligaciones Negociables. Esto puede tener el efecto de reducir el monto pagado a usted. También tenemos la capacidad de incurrir en deuda garantizada y dicha deuda sería efectivamente de rango superior a las Obligaciones Negociables, en la medida del valor de los activos que aseguran dichas deudas. Dicha deuda adicional podría agravar aún más los riesgos de nuestro endeudamiento.

Nuestro endeudamiento y las restricciones en los documentos que rigen nuestro endeudamiento pueden tener importantes consecuencias negativas para usted. Además, una incapacidad real o inminente de nosotros para pagar las deudas a medida que se vencen y sean pagaderas podría resultar en nuestra insolvencia.

Las Obligaciones Negociables serán no garantizadas y estarán efectivamente subordinadas a nuestra deuda garantizada.

A pesar de que podríamos emitir deuda garantizada en el marco de nuestro Programa, las Obligaciones Negociables no estarán garantizadas con ninguno de nuestros bienes, a menos que se especifique lo contrario en el presente Suplemento de Prospecto pertinente. Los tenedores de deuda garantizada tendrán prioridad sobre cualquier reclamo de pago bajo las Obligaciones Negociables hasta el valor de los activos que constituyen su garantía.

Si fuésemos declarados en quiebra o fuésemos objeto de una liquidación, o si se acelera el vencimiento del pago de cualquier deuda garantizada, los prestamistas de dicha deuda tendrían derecho a ejercer los recursos que se encuentran a disposición de un prestamista garantizado. En consecuencia, el prestamista tendrá prioridad sobre cualquier reclamo de pago bajo las Obligaciones Negociables no garantizadas hasta el valor de los activos que constituyen su garantía. Si ello ocurriera, podría no haber activos remanentes para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas. Asimismo, si existieran activos remanentes luego del pago a estos prestamistas, dichos activos remanentes estarían a disposición de los acreedores que gozan de preferencia en virtud de la ley y podrían ser insuficientes para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas y los tenedores de otra deuda no garantizada, entre ellos los acreedores comerciales, que tienen igual rango de prioridad que los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas.

Adicionalmente, nuestros acreedores podrían tener valores negociables u otros instrumentos bajo ley argentina que les confieran derecho a embargar nuestros activos al inicio de procedimientos judiciales en la jurisdicción respectiva, embargos que podrían resultar en preferencias que beneficien a tales acreedores en comparación con los derechos de los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Es posible que no se desarrolle un mercado activo para las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables constituirán valores negociables nuevos para los que no existe actualmente un mercado de negociación activo. Podemos solicitar que las Obligaciones Negociables de una clase se listen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el Euro MTF y en ByMA y para que las Obligaciones Negociables sean admitidas para su negociación en el MAE, pero no podemos garantizar que, de ser efectuadas, esas solicitudes serán aprobadas.

Si las Obligaciones Negociables se negocian luego de su emisión inicial, puede suceder que se negocien con un descuento sobre su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado de valores negociables similares, la situación económica general y nuestro desempeño financiero.

Los Colocadores podrán participar de operaciones para estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables u otras operaciones similares, de acuerdo con la ley aplicable, pero no estarán obligados a ello. Estas operaciones pueden incluir ofertas o compras con el objeto de estabilizar, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables. Si los Colocadores crean una posición en descubierto en las Obligaciones Negociables (es decir, si venden un valor nominal total mayor de Obligaciones Negociables que lo establecido en el Suplemento de Prospecto), los Colocadores podrán reducir dicha posición en descubierto mediante la compra de Obligaciones Negociables en el mercado abierto. En general, la compra de Obligaciones Negociables con fines de estabilización o para reducir una posición en descubierto podría provocar el aumento del precio de las Obligaciones Negociables por sobre el que se fijaría en ausencia de tales compras. Todas las actividades de estabilización deberán ser efectuadas de acuerdo con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

No puede garantizarse que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables de cualquier clase, o que, en caso de desarrollarse, éste se mantendrá. Si no se desarrolla o no se mantiene un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán tener dificultades para revender las Obligaciones Negociables o podrían verse imposibilitados de venderlas o de hacerlo a un precio atractivo o en absoluto. Asimismo, aun cuando se desarrolle un mercado, la liquidez de cualquier mercado para las Obligaciones Negociables dependerá de la cantidad de tenedores de Obligaciones Negociables, el interés de los agentes intermediarios en crear un mercado para las Obligaciones Negociables y otros factores; por ende, a pesar de desarrollarse un mercado para las Obligaciones Negociables, éste podría no ser líquido. Asimismo, si se negocian las Obligaciones Negociables, éstas podrán negociarse con un descuento sobre su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado para valores negociables similares, la situación económica general y nuestro desempeño y perspectivas económicas y otros factores.

Las Obligaciones Negociables estarán sujetas a restricciones a la transferencia que podrían limitar su capacidad para revender sus Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores ni ninguna ley estadual en materia de valores negociables, y no podrán ser alteradas o vendidas dentro de los Estados Unidos de América ni a favor o para beneficio de ninguna persona estadounidense, salvo en operaciones que se encuentren exentas del requisito de registro de la Ley de Títulos Valores estadounidense o no sujetas al mismo. Tales excepciones incluyen ofertas y ventas ocurridas fuera de los Estados Unidos de América en cumplimiento de la Reglamentación S y de acuerdo con las leyes aplicables en materia de valores negociables de cualquier otra jurisdicción. Para un análisis de ciertas restricciones a la reventa y transferencia, véase "Plan de Distribución". En consecuencia, un tenedor de Obligaciones Negociables deberá estar en condiciones de afrontar el riesgo económico de su inversión en las Obligaciones Negociables durante todo su plazo.

Los acontecimientos de otros países pueden afectar negativamente el valor de mercado de las Obligaciones Negociables.

El precio de mercado de las Obligaciones Negociables podrá verse afectado negativamente por los sucesos en los mercados financieros internacionales y la situación económica mundial. Los mercados bursátiles de la Argentina se encuentran influenciados en cierta medida por las condiciones económicas y financieras de otros países, en especial en América Latina y otros mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, la reacción de los inversores a los acontecimientos de otros países puede afectar los títulos de las emisoras de otros países, entre ellos Argentina. No podemos garantizar que el mercado de valores negociables de emisoras argentinas no se ve afectado

negativamente por hechos ocurridos en otras jurisdicciones o que dichos acontecimientos no tendrán un impacto negativo sobre el valor de mercado de las Obligaciones Negociables. Por ejemplo, un incremento en las tasas de interés en un país desarrollado, como sería Estados Unidos, o un evento negativo en un mercado emergente podrían provocar salidas significativas de capital de Argentina y reducir el precio de las Obligaciones Negociables.

No es posible garantizar que las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables no serán reducidas, suspendidas o retiradas por las sociedades calificadoras.

Las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables pueden cambiar después de su emisión. Dichas calificaciones tienen un alcance limitado y no abordan todos los riesgos importantes relativos a una inversión en las Obligaciones Negociables, sino que reflejan únicamente las visiones de las sociedades calificadoras al momento de emitir las calificaciones. Asimismo, los métodos de asignación de calificaciones empleadas por las sociedades calificadoras argentinas pueden diferir en aspectos importantes de las empleadas por las sociedades calificadoras de los Estados Unidos de América u otros países. Las calificaciones de las Obligaciones Negociables no constituyen una recomendación para comprar, vender o detentar las Obligaciones Negociables, y las calificaciones no contienen comentarios sobre precios de mercado o la adecuación para un inversor en particular. Puede obtenerse una explicación sobre la significancia de estas calificaciones mediante consulta a las sociedades calificadoras. No es posible garantizar que dichas calificaciones de riesgo continuarán vigentes durante un plazo determinado o que dichas calificaciones no serán reducidas, suspendidas o retiradas de plano por las sociedades calificadoras, si a su juicio las circunstancias así lo ameritan. La baja, suspensión o el retiro de dichas calificaciones puede tener un efecto adverso sobre el precio de mercado y la comerciabilidad de las Obligaciones Negociables.

Los acontecimientos negativos en los negocios, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial u otros factores podrían hacer que las sociedades calificadoras bajen sus calificaciones de riesgo o las perspectivas de las calificaciones de nuestra deuda de corto y largo plazo, y en consecuencia podrían afectar nuestra capacidad de captar nuevo financiamiento o refinanciar nuestras deudas actuales y aumentar nuestros costos de emisión de nuevos instrumentos de deuda. Cualquiera de estos factores podría afectar nuestros negocios.

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables antes del vencimiento.

Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas a nuestra opción en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos argentinos, y si el suplemento de prospecto aplicable así lo especificara, las Obligaciones Negociables también podrán ser rescatadas a nuestra opción por cualquier otra razón. Podremos optar por rescatar dichas Obligaciones Negociables en circunstancias en las cuales las tasas de interés vigentes sean relativamente bajas. En consecuencia, un inversor podría no estar en posición de reinvertir los fondos provenientes del rescate en un valor negociable similar a una tasa de interés efectiva tan alta como la de las Obligaciones Negociables.

Es posible que no podamos rescatar las Obligaciones Negociables en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control.

Al producirse un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control (como se define en la sección "*Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto, cada tenedor tendrá el derecho de exigirnos que compremos la totalidad de las Obligaciones Negociables del tenedor a un precio de compra igual al 101% de su monto de capital, con más los intereses devengados e impagos sobre el mismo hasta la fecha de la compra. Es posible que no podamos comprar las Obligaciones Negociables en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control porque es posible que no tengamos recursos financieros suficientes para comprar todas las Obligaciones Negociables que se entregan en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control. Nuestra incapacidad para comprar las Obligaciones Negociables en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control causaría un incumplimiento bajo el contrato.

Por lo tanto, si se produce una Oferta por Cambio de Control, no pueden brindarse garantías de que la Compañía contará con fondos suficientes para efectuar el Pago por Cambio de Control en relación con la totalidad de las Obligaciones Negociables que podrían entregar los tenedores que procuran aceptar la Oferta por Cambio de Control.

En caso que la Compañía esté obligada a comprar las Obligaciones Negociables en circulación de conformidad con una Oferta por Cambio de Control, la Compañía prevé que procurará financiación de terceros en la medida en que no cuente con fondos para cumplir con sus obligaciones de compra y cualesquiera otras obligaciones relacionadas con la Deuda Preferente. No obstante, no pueden brindarse garantías de que la Compañía podrá obtener la financiación necesaria.

Nuestra capacidad para generar efectivo depende de muchos factores que están fuera de nuestro control, y es posible que no podamos generar el efectivo necesario para pagar nuestra deuda.

Nuestra capacidad para realizar los pagos programados en las Obligaciones Negociables y para cumplir con nuestras otras obligaciones o para refinanciar nuestra deuda depende de nuestro futuro desempeño operativo y financiero y de nuestra capacidad para generar efectivo. Esto se verá afectado por nuestra capacidad para implementar con éxito nuestra estrategia comercial, así como por factores económicos generales, financieros, competitivos, regulatorios, técnicos y otros más allá de nuestro control. Si no podemos generar suficiente efectivo para cumplir con nuestras obligaciones de servicio de deuda o financiar nuestras otras necesidades comerciales, es posible que, entre otras cosas, debamos refinanciar la totalidad o una parte de nuestra deuda, incluidas las Obligaciones Negociables, obtener financiamiento adicional, retrasar los gastos de capital o vender bienes.

Es posible que no podamos generar suficiente efectivo a través de cualquiera de las formas anteriores. Si no podemos refinanciar ninguna de nuestras deudas, obtener financiamiento adicional o vender activos en términos comercialmente favorables o en absoluto, es posible que no podamos cumplir nuestras obligaciones con respecto a nuestra deuda, incluidas las Obligaciones Negociables. Si esto ocurriera, los tenedores de la deuda relevante podrían declarar el monto total de esa deuda vencida y exigible. Nuestros activos pueden no ser suficientes para pagar tales montos.

Somos una sociedad controlante y si no recibimos distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias, podríamos no ser capaces de pagar el capital o los intereses sobre las Obligaciones Negociables.

Somos una sociedad controlante y una parte de nuestras operaciones son realizadas a través de nuestras subsidiarias. En consecuencia, dependemos de las utilidades y flujo de fondos y distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias para suministrar los fondos necesarios para satisfacer nuestras obligaciones de servicio de deuda, entre ellas los pagos requeridos en relación con las Obligaciones Negociables. Si no recibimos distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias, podríamos no ser capaces de pagar el capital o los intereses sobre las Obligaciones Negociables.

Las obligaciones bajo las Obligaciones Negociables estarán subordinadas a ciertos acreedores privilegiados.

Conforme a la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras de Argentina, las obligaciones bajo las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos privilegios legales. En caso de liquidación, tales créditos con privilegios legales, incluyendo, a título ilustrativo, créditos laborales, créditos derivados de obligaciones garantizadas, pagos de aportes previsionales, impuestos y honorarios y costas procesales tendrán preferencia sobre otros créditos, incluyendo los créditos de cualquier persona que invierta en las Obligaciones Negociables.

Existen numerosas restricciones de ingreso y egreso al Mercado de Cambios, lo que podría limitar nuestra capacidad de pago de nuestras obligaciones en moneda extranjera.

A partir del 1 de septiembre de 2019, el Banco Central instauró un régimen de restricciones cambiarias para el acceso al Mercado de Cambios cuya descripción se encuentra a disposición del público inversor en la sección *"Información Adicional – a) Controles de cambio –Regulaciones Cambiarias"* en este Suplemento de Prospecto. Dichas medidas, así como cualquier restricción cambiaria que sea implementada en el futuro para el acceso al Mercado de Cambios, podrían afectar significativamente nuestra capacidad de realizar pagos de capital y/o intereses sobre nuestras obligaciones pagaderas en moneda extranjera.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Pandemia COVID-19

Se aclara al inversor calificado que, a efectos de analizar la conveniencia de su inversión en las Obligaciones Negociables, deberá considerar que el resumen de la información contable consolidada para los estados financieros intermedio condensados consolidados no auditados por los períodos de nueve meses finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019, incluido en este documento solo captura y contempla el impacto de la pandemia de COVID-19 y las medidas adoptadas por el gobierno argentino entre el 20 y 31 de marzo de 2020, aproximadamente. Para mayor información ver la Nota 34 - Pandemia de COVID-19 en nuestros Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados No Auditados finalizados el 31 de marzo de 2020. Por lo tanto, el desempeño financiero y los resultados operativos para los períodos trimestrales y el ejercicio fiscal completo podrían ser significativamente inferiores con respecto a los expresados en los estados financieros incluidos en este Suplemento de Prospecto. Para mayor información sobre el posible impacto de la pandemia de COVID-19, el inversor calificado deberá considerar la sección denominada *"Factores de Riesgo"* y el apartado "*Antecedentes Financieros—e) Cambios Significativos".*

a) Información contable y financiera

El siguiente resumen de la información contable consolidada ha sido obtenido de nuestros estados financieros consolidados al por el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 y 2019, los cuales han sido oportunamente presentados ante la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con y está condicionada en su totalidad por referencia a nuestros estados financieros consolidados y al análisis en "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*" que se incluye en esta sección del presente Prospecto.

El estado de resultados consolidado y los flujos de efectivo para los periodos finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019 y el estado situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2020 se derivan de nuestros estados financieros revisados publicados el 8 de junio de 2020 (Estados financieros separados Documento 2622880 - Estados financieros consolidados Documento 2622265).

Resumen de información contable y de otra índole consolidada de la Compañía de acuerdo a las NIIF:

	Período finalizado el 31 de marzo de	
	2020	**2019**
Estados de Resultados y Otros Resultados Integrales Consolidados	**en millones de Ps. (excepto por información por acción)**	
Ingresos	87.462	77.443
Costos	(59.010)	(51.844)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	2.701	1.656
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	352	12
Ganancia bruta	**31.505**	**27.267**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(383)	(8.490)
Resultado por venta de campos	323	87
Gastos generales y de administración	(8.752)	(8.765)
Gastos de comercialización	(11.692)	(9.909)
Desvalorización de asociadas	(2.344)	-
Otros resultados operativos, netos	2.626	833
Ganancia operativa	**11.283**	**1.023**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	1.307	(1.941)
Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	**12.590**	**(918)**
Ingresos financieros	901	1.434
Costos financieros	(19.109)	(17.315)
Otros resultados financieros	(15.933)	(4.251)
RECPAM	252	(357)
Resultados financieros, netos	(33.889)	(20.489)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	**(21.299)**	**(21.407)**
Impuesto a las ganancias	(3.302)	3.204
Resultado del período de operaciones continuadas	**(24.601)**	**(18.203)**
Resultado de operaciones discontinuadas	17.180	3.680
Resultado del período	**(7.421)**	**(14.523)**
Otros resultados integrales:		
Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:		

Diferencia de conversión	(156)	3.288
Cambio en el valor razonable de instrumentos de cobertura neta de impuestos a las ganancias	(80)	53
Conceptos que no pueden ser reclasificados posteriormente resultados, netos de impuestos a las ganancias:		
Revalorización de los activos fijos transferidos a las propiedades de inversión	40	986
Pérdida actuarial por planes de beneficios definidos	(198)	(15)
Otros resultados integrales del ejercicio de operaciones continuadas	(394)	4.312
Otros resultados integrales del ejercicio de operaciones discontinuadas	4.673	4.436
Total de otros resultados integrales del ejercicio	4.279	8.748
Resultado y otros resultados integrales del ejercicio	**(3.142)**	**(5.775)**
Resultado integral de operaciones continuadas	(24.995)	(13.892)
Resultado integral de operaciones discontinuadas	21.853	8.117
Resultado y otros resultados integrales del ejercicio	**(3.142)**	**(5.775)**
Resultado del ejercicio atribuible a:		
Accionistas de las sociedades controlantes	(10.185)	(10.076)
Interés no controlante	2.764	(4.447)
Resultado de operaciones continuadas atribuible a:		
Accionistas de las sociedades controlantes	(16.142)	(11.242)
Interés no controlante	(8.459)	(6.961)
Total resultado integral atribuible a:		
Accionistas de las sociedades controlantes	(12.405)	(8.378)
Interés no controlante	9.263	2.603

Estados consolidados de situación financiera	**Periodo finalizado el 31 de marzo de 2020**	**Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019**
	en millones de Ps. (excepto por información por acción)	
ACTIVO		
Activo no corriente		
Propiedades de inversión	177.496	317.928
Propiedades, planta y equipo	55.556	51.347
Propiedades para la venta	4.319	7.454
Activos intangibles	24.774	24.691
Derechos de uso de activos	19.722	-
Activos biológicos	1.571	1.713
Otros activos	-	30
Inversión en asociadas y negocios conjuntos	67.595	42.582
Activos por impuesto diferido	674	734
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	50	255
Activos restringidos	760	4.314
Créditos por ventas y otros créditos	24.710	20.616
Inversiones en activos financieros	3.206	3.918
Activos financieros disponibles para la venta	-	5.667
Instrumentos financieros derivados	134	145
Total del Activo no corriente	**380.567**	**481.394**
Activo corriente		
Propiedades para la venta	1.935	496
Activos biológicos	5.551	3.601
Inventarios	6.473	6.076
Activos restringidos	6.637	5.942
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	357	527
Grupos de activos destinados para la venta	36.998	10.912
Créditos por ventas y otros créditos	40.808	36.488
Inversiones en activos financieros	32.083	42.832
Activos financieros disponibles para la venta	4.369	15.816
Instrumentos financieros derivados	327	153
Efectivo y equivalentes de efectivo	60.389	84.749
Total del Activo corriente	**195.927**	**207.592**
TOTAL DEL ACTIVO	**576.494**	**688.986**
PATRIMONIO NETO		
Capital social	499	486
Acciones propias en cartera	3	16
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera	9.261	9.261
Prima de emisión	10.052	10.052
Prima de negociación de acciones propias	86	87
Reserva legal	353	353
Reserva especial	731	4.915
Otras reservas	45	34.575

Resultados no asignados	(11.918)	(36.934)
Atribuible a los accionistas de la sociedad controlante	9.112	22.811
Interés no controlante	74.908	97.893
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO	**84.020**	**120.704**
PASIVO		
Pasivo no corriente		
Préstamos	273.972	377.144
Pasivos por impuesto diferido	40.968	54.275
Deudas comerciales y otras deudas	3.209	2.686
Provisiones	10.800	10.893
Beneficios a empleados	364	176
Instrumentos financieros derivados	23	1.394
Pasivos por arrendamiento	14.257	-
Remuneraciones y cargas sociales	223	187
Total del Pasivo no corriente	**343.816**	**446.755**
Pasivo corriente		
Deudas comerciales y otras deudas	29.571	30.652
Préstamos	85.876	76.284
Provisiones	2.092	2.351
Grupo de pasivos destinados para la venta	19.920	7.722
Remuneraciones y cargas sociales	4.104	3.604
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar	550	663
Pasivos por arrendamiento	5.075	-
Instrumentos financieros derivados	1.470	251
Total del Pasivo corriente	**148.658**	**121.527**
TOTAL DEL PASIVO	**492.474**	**568.282**
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	**576.494**	**688.986**

	Período finalizado el 31 de marzo de	
	2020	**2019**
Estados de flujo de efectivo consolidados	**en millones de Ps. (excepto por información por acción)**	
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	25.858	11.433
Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) actividades de inversión	16.105	9.997
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiación	(67.145)	(13.022)

b) Indicadores financieros

	Período finalizado el 31 de marzo de	
	2020	**2019**
Otra información financiera	**en millones de Ps. (excepto por información por acción)**	
Resultado por acción básico [(1)]	(20.703)	(20.624)
Resultado por acción diluido [(2)]	(20.703)	(20.624)
Resultado por acción básico por ADS [(1)(3)]	(207.030)	(206.240)
Resultado por acción diluido por ADS [(2)(3)]	(207.030)	(206.240)
Capital	502	502
Número de Acciones	501.642.804	501.642.804
Promedio ponderado de acciones en circulación	491.955.676	488.568.709
Promedio ponderado de acciones ordinarias diluído[(4)]	512.502.321	508.285.249
Dividendos pagados [(5)]	(1.220)	(568)
Dividendos pagados por acción	(2,48)	(1,16)
Dividendos pagados por ADS [(3)]	(24,80)	(11,63)
Depreciación y amortización	12.549	8.290
Inversiones de capital	8.543	13.830
Capital de trabajo	47.269	86.065
Margen bruto [(6)]	0,35	0,34
Margen operativo [(7)]	0,13	0,01
Margen neto [(8)]	(0,08)	(0,18)
Liquidez [(9)]	1,32	1,71
Solvencia [(10)]	0,17	0,21
Inmovilización de capital [(11)]	0,66	0,70
Rentabilidad [(12)]	(0,07)	N/A

(1) El resultado neto básico por acción se calcula dividiendo el resultado neto disponible para los tenedores de acciones ordinarias correspondiente al período/ejercicio por el promedio ponderado de acciones en circulación durante el ejercicio.

(2) El resultado neto diluido por acción se calcula dividiendo el resultado neto correspondiente al ejercicio por la cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias suponiendo ejercicios de warrants en circulación.
(3) Determinado multiplicando los montos por acción por diez (una ADS es igual a diez acciones ordinarias).
(4) Considerando el ejercicio de todos los warrants en circulación para la compra de nuestras acciones ordinarias.
(5) Los montos de dividendos, correspondientes a los ejercicios fiscales finalizados al 30 de junio de cada año, son determinados por la Asamblea Anual de Accionistas, la cual tiene lugar en octubre de cada año.
(6) La ganancia bruta dividida por la suma de los ingresos y el reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha.
(7) El resultado operativo dividido por la suma de los ingresos y el reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha.
(8) El resultado neto dividido por la suma de los ingresos y el reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha.
(9) Se calculó como la relación Activo corriente / Pasivo corriente.
(10) Se calculó como la relación Patrimonio Neto / Total del Pasivo.
(11) Se calculó como la relación Activo no corriente / Total del Activo.
(12) Se calculó como la relación Resultado neto / Patrimonio Neto promedio.

	31.03.20	
Resultado neto (31/03/2020)	(7.421)	(0,07)
Patrimonio neto promedio ((31/03/20 + 30/06/19)/2)	(84.020 + 120.704) / 2	

c) Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro indica nuestra deuda de corto y largo plazo, nuestro patrimonio neto y la capitalización total consolidada y no auditada al 31 de marzo de 2020 de acuerdo con las NIIF sobre una base real. Este cuadro debe leerse junto con nuestros estados financieros incluidos en el Prospecto, y está condicionado en su totalidad por ellos. El cuadro ha sido confeccionado de acuerdo con las NIIF.

	Al 31 de marzo de 2020 (en millones de Ps.)
Préstamos Corriente	85.876
Préstamos No Corriente	273.972
Total Préstamos [(1)]	359.848
Patrimonio Neto:	
Capital social	499
Acciones propias en cartera	3
Ajuste integral del capital social	9.261
Prima de emisión	10.052
Prima de negociación de acciones propias	86
Reserva legal [(2)]	353
Reserva especial [(3)]	731
Otras reservas	45
Resultados no asignados	(11.918)
Interés no controlante	74.908
Total patrimonio neto	84.020
Total capitalización [(4)]	**443.868**

(1) Del total de préstamos, Ps.34.461 millones corresponde a deuda garantizada y Ps.325.387 millones corresponde a deuda no garantizada.
(2) Bajo la ley argentina, estamos obligados a destinar el 5% de nuestro resultado neto a una reserva legal hasta que el monto de dicha reserva legal sea igual al 20% de nuestro capital en circulación.
(3) Representa la reserva exigida por la Resolución de CNV Nº 609/2012, correspondiente a la diferencia entre (i) el saldo de los resultados no asignados bajo la anterior norma contable al 1 de julio de 2011, la fecha de transición a IFRS, y (ii) el saldo de los resultados no asignados posteriores a los ajustes a IFRS al 1 de julio de 2011. Adicionalmente, la reserva representa la diferencia entre (a) el saldo de resultados no asignados bajo nuestra política contable anterior sobre las propiedades de inversión a fecha de la transición y (b) el saldo de los resultados no asignados a fecha de transición después de la adopción del criterio contable de medición a valor razonable de las propiedades de inversión que se hizo efectivo al 30 de junio de 2017.
(4) La capitalización total consiste en la suma de Patrimonio Neto y el total de Préstamos.

d) Capital Social

Véase la sección *"Antecedentes financieros- d) Capital Social"* del Prospecto.

Disposiciones Generales

Nuestras acciones ordinarias se encuentran listadas a los fines de su negociación en BYMA bajo el símbolo "CRES" y nuestras ADS cotizan en el NASDAQ bajo el símbolo "CRESY". Al 31 de marzo de 2020 nuestro capital social autorizado estaba compuesto de 501.642.804 acciones ordinarias de un valor nominal de Ps.1,00 por acción, siendo las únicas acciones emitidas y en circulación de la Compañía.

A esa fecha, (i) no habíamos emitido, ni se encontraba en circulación ninguna otra acción de ninguna clase o serie; y (ii) no había obligaciones negociables convertibles en circulación para adquirir nuestras acciones. Nuestras acciones ordinarias confieren derecho a un voto por acción. Todas las acciones ordinarias en circulación han sido válidamente emitidas, totalmente integradas y no están sujetas a aportes adicionales.

Al 31 de marzo de 2020, había aproximadamente 7.506 tenedores de la totalidad de nuestras acciones ordinarias.

Los derechos de los accionistas de una sociedad por acciones argentina se rigen por su estatuto y por la Ley General de Sociedades. Todas las disposiciones de la Ley General de Sociedades tienen prioridad sobre cualquier disposición en sentido contrario incluida en los estatutos de una sociedad.

Los mercados de valores argentinos están regulados por la CNV conforme a la Ley de Mercado de Capitales, el Decreto Reglamentario de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV, la Ley de Obligaciones Negociables, y la Ley General de Sociedades. Estas leyes rigen los requisitos de información, las restricciones a la negociación por parte de personal jerárquico con información no disponible al público, la manipulación de precios y la protección de los inversores minoritarios.

Los derechos de los accionistas de una sociedad por acciones argentina se rigen por su estatuto y por la Ley General de Sociedades. Todas las disposiciones de la Ley General de Sociedades tienen prioridad sobre cualquier disposición en sentido contrario incluida en los estatutos de una sociedad.

e) Cambios significativos

Pandemia de COVID-19

La pandemia del COVID-19, que se originó en China y subsecuentemente se expandió a numerosos países, incluyendo Argentina, está impactando adversamente tanto a la economía global como a la economía argentina y a nuestro negocio. Aunque la pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto a nivel nacional en la actividad desarrollada por la Compañía, aún es demasiado pronto para evaluar el alcance total de su impacto.

El 12 de marzo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) decretó la emergencia sanitaria para manejar la crisis causada por el COVID-19, y posteriormente, el 19 de marzo, el PEN emitió un decreto ordenando el aislamiento social, preventivo y obligatorio, que originalmente se aplicaba del 20 de marzo al 31 de marzo de 2020 inclusive, y se ha extendido desde entonces, y recientemente, por las medidas adoptadas hasta el 30 de agosto de 2020. Las medidas adoptadas en Argentina incluyen la desaceleración o suspensión de la mayoría de las actividades no esenciales realizadas por individuos y, en consecuencia, están afectando significativamente la economía nacional y regional y está aumentando la incertidumbre económica, evidenciada por un aumento en la volatilidad del precio de los activos, volatilidad del tipo de cambio y una disminución de las tasas de interés de largo plazo.

La escala y el alcance de la pandemia de COVID-19 pueden aumentar los posibles efectos adversos en nuestro negocio, desempeño financiero y resultados operativos para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2020, los cuales podrían ser materiales y afectarnos de formas que no podemos prever en este momento.

Sin perjuicio de lo antes mencionado, cabe destacar que parte de las actividades desarrolladas por la Compañía se llevan a cabo en el sector agropecuario, el cual quedó exceptuado de las medidas de aislamiento dictadas por el gobierno.

Si bien es imposible predecir con certeza la potencial magnitud de las ramificaciones comerciales y económicas, COVID-19 ha impactado, y puede afectar aún más, nuestro negocio de varias maneras, que incluyen, entre otras:

- El negocio agropecuario de Cresud y de sus subsidiarias en Brasil, Paraguay y Bolivia continuaron operando con relativa normalidad; dado que la actividad agropecuaria ha sido considerada una actividad esencial en los países donde opera la Sociedad. De todas formas, el efecto del Covid-19 podría provocar cambios en la demanda a escala global y afectar los precios de los commodities en el mercado internacional y local en el corto plazo.

- Como consecuencia de una mayor extensión de la cuarentena y/o de una expansión del COVID-19, los inquilinos de IRSA PC podrían rescindir sus contratos de alquiler lo que produciría la pérdida potencial de locatarios importantes en los centros comerciales volviéndolos menos atractivos, así como en el segmento de oficinas;

- Con el objetivo de minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los hoteles de propiedad de IRSA, Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados, y no sabemos con certeza cuando podrán ser reabiertos y cuándo podrán volver a operar con normalidad; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia;

- El COVID-19 ha provocado una caída del consumo y su persistencia podría generar un cambio en los hábitos de los consumidores, que implicaría una concurrencia significativamente menor a los centros comerciales o a lugares públicos, lo que a su vez, podría generar que los inquilinos de IRSA PC generen menos ingresos y provocar incumplimientos de los locatarios o la rescisión de los alquileres;

- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de los costos operativos de IRSA PC y de los costos operativos de sus locatarios, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación celebrados con IRSA PC. Todo ello, podría provocar una reducción de los ingresos por alquileres y afectar negativamente la situación financiera de IRSA PC;

- El COVID-19 podría generar cambios de hábitos de consumo de la población y una tendencia de consumo mediante plataformas de e-commerce, lo que podría generar un impacto negativo en los centros comerciales de IRSA PC;

- Cualquier medida imprevista que pudiere ser establecida como consecuencia de un rebrote del COVID-19 podría tener un efecto material adverso en las operaciones comerciales de IRSA PC e, inclusive, podría tener un impacto material en la capacidad para operar y alcanzar sus objetivos comerciales;

- Como consecuencia de la actual crisis sanitaria, la interrupción de la cadena de pagos y los efectos de la reestructuración de la deuda argentina, también podríamos experimentar deficiencias de liquidez, dificultades en nuestra capacidad de pagar nuestras deudas y otras obligaciones financieras; inclusive, podríamos enfrentar dificultades para acceder a los mercados de deuda y capital y vernos obligados a refinanciar deuda;

- Como consecuencia del COVID-19 podríamos tener dificultades para repagar nuestra deuda y/o para acceder a los mercados de capitales a fin de obtener financiamiento para el repago de nuestras deudas, Para mayor información véase la sección "*Antecedentes Financieros- Reseña y perspectiva operativa y financiera- Nuestra deuda*" en el Prospecto;

- Un período prolongado de trabajo remoto por parte de nuestros empleados podría agotar nuestros recursos tecnológicos e introducir riesgos operativos, incluido un mayor riesgo de ciberseguridad. Los entornos de trabajo remotos pueden ser menos seguros y más susceptibles a ataques de piratería, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y

- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de nuestros empleados y contamos con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos los escenarios, y podemos experimentar una

posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos. Los empleados de nuestras subsidiarias, cuyas tareas se encuentren directamente vinculadas con la atención al público y/o locatario y mantenimiento del establecimiento, se encuentran suspendidos, con goce de sueldo, esperando por la reactivación de la actividad normal y habitual.

Para mayor información, véase "*Hechos Posteriores al Cierre*" en este Suplemento de Prospecto.

f) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera

Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de nuestras operaciones se deben leer con nuestros estados financieros consolidados y nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados para el período finalizado el 31 de marzo de 2020 y sus notas relacionadas. Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de las operaciones incluyen manifestaciones referentes a hechos futuros que implican riesgos, incertidumbres y suposiciones, varias de las cuales se analizan en la sección "Factores de Riesgo" del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto. Estas manifestaciones referentes a hechos futuros incluyen, entre otras, expresiones que contienen las palabras "prever", "anticipar", "proponer", "considerar" y lenguaje de tenor similar. Los resultados reales podrían diferir significativamente de los previstos en estas manifestaciones referentes a hechos futuros como resultado de muchos factores, incluyendo, sin carácter taxativo, los consignados en otras secciones del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

Análisis y Discusión de la Dirección sobre las Situación Financiera y los Resultados de las Operaciones

A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio y una conciliación entre el total del resultado operativo según la información por segmentos y el resultado operativo según estado de resultados por los periodos finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019.

	Negocio Agropecuario			Negocio propiedades urbanas e inversiones									Total información por segmentos			Negocios conjuntos			Ajustes			Eliminaciones inter-segmentos y activos / pasivos no reportables			Total estados de resultados / estado de situación financiera		
				Centro de operaciones Argentina			Centro de operaciones Israel			Subtotal																	
	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.
													millones de Ps.														
Ingresos	18.504	11.667	6.837	9.762	11.175	(1.413)	57.387	52.420	4.967	67.149	63.595	3.554	85.653	75.262	10.391	(54)	(67)	13	2.482	2.673	(191)	(619)	(425)	(194)	87.462	77.443	10.019
Costos	(15.544)	(9.787)	(5.757)	(2.158)	(2.215)	57	(39.144)	(37.257)	(1.887)	(41.302)	(39.472)	(1.830)	(56.846)	(49.259)	(7.587)	36	46	(10)	(2.580)	(2.791)	211	380	160	220	(59.010)	(51.844)	(7.166)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	2.523	1.419	1.104	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.523	1.419	1.104	-	-	-	-	-	-	178	237	(59)	2.701	1.656	1.045
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	352	12	340	-	-	-	-	-	-	-	-	-	352	12	340	-	-	-	-	-	-	-	-	-	352	12	340
Resultado Bruto	**5.835**	**3.311**	**2.524**	**7.604**	**8.960**	**(1.356)**	**18.243**	**15.163**	**3.080**	**25.847**	**24.123**	**1.724**	**31.682**	**27.434**	**4.248**	**(18)**	**(21)**	**3**	**(98)**	**(118)**	**20**	**(61)**	**(28)**	**(33)**	**31.505**	**27.267**	**4.238**
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	12	(33)	45	2.445	(8.751)	11.196	(2.585)	386	(2.971)	(140)	(8.365)	8.225	(128)	(8.398)	8.270	(255)	(92)	(163)	-	-	-	-	-	-	(383)	(8.490)	8.107
Resultado por venta de campos	323	87	236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	323	87	236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	323	87	236
Gastos generales y de administración	(1.020)	(982)	(38)	(1.624)	(1.938)	314	(6.156)	(5.882)	(274)	(7.780)	(7.820)	40	(8.800)	(8.802)	2	13	13	-	-	-	-	35	24	11	(8.752)	(8.765)	13
Gastos de comercialización	(1.862)	(1.120)	(742)	(850)	(772)	(78)	(9.010)	(8.025)	(985)	(9.860)	(8.797)	(1.063)	(11.722)	(9.917)	(1.805)	14	4	10	-	-	-	16	4	12	(11.692)	(9.909)	(1.783)
Desvalorización de asociadas	-	-	-	-	-	-	(2.344)	-	(2.344)	(2.344)	-	(2.344)	(2.344)	-	(2.344)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.344)	-	(2.344)
Otros resultados operativos, netos	1.141	442	699	(33)	(604)	571	1.475	808	667	1.442	204	1.238	2.583	646	1.937	19	173	(154)	23	18	5	1	(4)	5	2.626	833	1.793
Resultado operativo	**4.429**	**1.705**	**2.724**	**7.542**	**(3.105)**	**10.647**	**(377)**	**2.450**	**(2.827)**	**7.165**	**(655)**	**7.820**	**11.594**	**1.050**	**10.544**	**(227)**	**77**	**(304)**	**(75)**	**(100)**	**25**	**(9)**	**(4)**	**(5)**	**11.283**	**1.023**	**10.260**
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	173	11	162	265	(1.294)	1.559	722	(560)	1.282	987	(1.854)	2.841	1.160	(1.843)	3.003	160	(98)	258	-	-	-	(13)	-	(13)	1.307	(1.941)	3.248
Resultado del segmento	**4.602**	**1.716**	**2.886**	**7.807**	**(4.399)**	**12.206**	**345**	**1.890**	**(1.545)**	**8.152**	**(2.509)**	**10.661**	**12.754**	**(793)**	**13.547**	**(67)**	**(21)**	**(46)**	**(75)**	**(100)**	**25**	**(22)**	**(4)**	**(18)**	**12.590**	**(918)**	**13.508**

(I) Representa el valor patrimonial proporcional de aquellos negocios conjuntos que fueron consolidados proporcionalmente a fines de la información por segmentos.
(II) Incluye un resultado bruto de Ps.(130) y Ps.(51) correspondiente a Expensas y FPC, al 31 de marzo de 2020 y 2019, respectivamente.

Negocio Agropecuario

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio Agropecuario por los periodos finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019.

	Producción Agropecuaria			Ventas y transformación de tierras			Corporativo			Otros			Total		
	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.
								en millones de Ps.							
Ingresos	11.718	6.177	5.541	-	-	-	-	-	-	6.786	5.490	1.296	18.504	11.667	6.837
Costos	(9.855)	(5.248)	(4.607)	(19)	(24)	5	-	-	-	(5.670)	(4.515)	(1.155)	(15.544)	(9.787)	(5.757)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	2.500	1.423	1.077	-	-	-	-	-	-	23	(4)	27	2.523	1.419	1.104
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	352	12	340	-	-	-	-	-	-	-	-	-	352	12	340
Ganancia / (pérdida) bruta	**4.715**	**2.364**	**2.351**	**(19)**	**(24)**	**5**	**-**	**-**	**-**	**1.139**	**971**	**168**	**5.835**	**3.311**	**2.524**
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	12	(33)	45	-	-	-	-	-	-	12	(33)	45
Resultado por venta de campo	-	-	-	323	87	236	-	-	-	-	-	-	323	87	236
Gastos generales y de administración	(655)	(598)	(57)	(2)	(1)	(1)	(153)	(172)	19	(210)	(211)	1	(1.020)	(982)	(38)
Gastos de comercialización	(1.272)	(627)	(645)	-	(1)	1	-	-	-	(590)	(492)	(98)	(1.862)	(1.120)	(742)
Otros resultados operativos, netos	110	443	(333)	883	(31)	914	-	-	-	148	30	118	1.141	442	699
Ganancia / (pérdida) operativa	**2.898**	**1.582**	**1.316**	**1.197**	**(3)**	**1.200**	**(153)**	**(172)**	**19**	**487**	**298**	**189**	**4.429**	**1.705**	**2.724**
Resultado por participación en asociadas	62	43	19	-	-	-	-	-	-	111	(32)	143	173	11	162
Ganancia / (pérdida) del segmento	**2.960**	**1.625**	**1.335**	**1.197**	**(3)**	**1.200**	**(153)**	**(172)**	**19**	**598**	**266**	**332**	**4.602**	**1.716**	**2.886**

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones del centro de operaciones Argentina por los periodos finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019.

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.
	en millones de Ps.																							
Ingresos	5.345	6.311	(966)	1.730	1.539	191	683	927	(244)	1.928	2.282	(354)	7	10	(3)	-	-	-	69	106	(37)	9.762	11.175	(1.413)
Costos	(434)	(517)	83	(108)	(67)	(41)	(451)	(377)	(74)	(1.086)	(1.140)	54	(8)	(4)	(4)	-	-	-	(71)	(110)	39	(2.158)	(2.215)	57
Ganancia / (pérdida) bruta	**4.911**	**5.794**	**(883)**	**1.622**	**1.472**	**150**	**232**	**550**	**(318)**	**842**	**1.142**	**(300)**	**(1)**	**6**	**(7)**	**-**	**-**	**-**	**(2)**	**(4)**	**2**	**7.604**	**8.960**	**(1.356)**
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(3.711)	(15.130)	11.419	3.121	4.717	(1.596)	2.673	1.864	809	-	-	-	-	4	(4)	-	-	-	362	(206)	568	2.445	(8.751)	11.196
Gastos generales y de administración	(620)	(688)	68	(200)	(157)	(43)	(137)	(185)	48	(279)	(354)	75	(87)	(76)	(11)	(212)	(393)	181	(89)	(85)	(4)	(1.624)	(1.938)	314
Gastos de comercialización	(405)	(426)	21	(66)	(70)	4	(168)	(36)	(132)	(203)	(228)	25	-	-	-	-	-	-	(8)	(12)	4	(850)	(772)	(78)
Otros resultados operativos, netos	(47)	(59)	12	(28)	(22)	(6)	(16)	(200)	184	(11)	37	(48)	(1)	(19)	18	-	-	-	70	(341)	411	(33)	(604)	571
Ganancia / (pérdida) operativa	**128**	**(10.509)**	**10.637**	**4.449**	**5.940**	**(1.491)**	**2.584**	**1.993**	**591**	**349**	**597**	**(248)**	**(89)**	**(85)**	**(4)**	**(212)**	**(393)**	**181**	**333**	**(648)**	**981**	**7.542**	**(3.105)**	**10.647**
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	36	-	36	-	(30)	30	(7)	-	(7)	648	(534)	1.182	-	-	-	(412)	(730)	318	265	(1.294)	1.559
Ganancia / (pérdida) del segmento	**128**	**(10.509)**	**10.637**	**4.485**	**5.940**	**(1.455)**	**2.584**	**1.963**	**621**	**342**	**597**	**(255)**	**559**	**(619)**	**1.178**	**(212)**	**(393)**	**181**	**(79)**	**(1.378)**	**1.299**	**7.807**	**(4.399)**	**12.206**

Centro de Operaciones Israel

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones del centro de operaciones Israel por los periodos finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019.

	Bienes raíces			Supermercados			Telecomunicaciones			Corporativo			Otros			Total		
	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.	03.30.20	03.30.19	Var.
	en millones de Ps.																	
Ingresos	9.809	10.510	(701)	-	-	-	46.142	40.234	5.908	-	-	-	1.436	1.676	(240)	57.387	52.420	4.967
Costos	(4.942)	(6.687)	1.745	-	-	-	(33.775)	(29.863)	(3.912)	-	-	-	(427)	(707)	280	(39.144)	(37.257)	(1.887)
Ganancia / (pérdida) bruta	**4.867**	**3.823**	**1.044**	**-**	**-**	**-**	**12.367**	**10.371**	**1.996**	**-**	**-**	**-**	**1.009**	**969**	**40**	**18.243**	**15.163**	**3.080**
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(2.585)	386	(2.971)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.585)	386	(2.971)
Gastos generales y de administración	(583)	(509)	(74)	-	-	-	(3.892)	(3.520)	(372)	(779)	(758)	(21)	(902)	(1.095)	193	(6.156)	(5.882)	(274)
Gastos de comercialización	(177)	(144)	(33)	-	-	-	(8.507)	(7.546)	(961)	-	-	-	(326)	(335)	9	(9.010)	(8.025)	(985)
Desvalorización de asociadas	(2.344)	-	(2.344)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.344)	-	(2.344)
Otros resultados operativos, netos	538	-	538	-	-	-	357	288	69	(46)	323	(369)	626	197	429	1.475	808	667
Ganancia / (pérdida) operativa	**(284)**	**3.556**	**(3.840)**	**-**	**-**	**-**	**325**	**(407)**	**732**	**(825)**	**(435)**	**(390)**	**407**	**(264)**	**671**	**(377)**	**2.450**	**(2.827)**
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	906	(399)	1.305	-	504	(504)	(166)	-	(166)	-	-	-	(18)	(665)	647	722	(560)	1.282
Ganancia / (pérdida) del segmento	**622**	**3.157**	**(2.535)**	**-**	**504**	**(504)**	**159**	**(407)**	**566**	**(825)**	**(435)**	**(390)**	**389**	**(929)**	**1.318**	**345**	**1.890**	**(1.545)**

Resultados de las operaciones correspondientes a los periodos de nueve meses finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019.

Los ingresos totales, de acuerdo con el estado de resultados incrementaron en Ps.10.019 millones (12,9%), de Ps.77.443 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.87.462 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.6.664 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de Ps.11.258 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.17.922 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.3.355 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.4.967 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.1.612 millones.

Los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos incrementaron en Ps.13 millones (19,4%), de una pérdida de Ps.67 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.51 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.16 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a una pérdida de Ps.54 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.48 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.6 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los ingresos totales en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyeron en Ps.191 millones (7,1%), de Ps.2.673 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.2.482 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Los ingresos generados por las operaciones entre segmentos variaron en Ps.194 millones (45,6%), de Ps.425 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.619 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los ingresos totales incrementaron en Ps.10.391 millones (13,8%), de Ps.75.262 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.85.653 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.6.837 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.3.554 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.4.967 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.1.413 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los ingresos totales incrementaron en Ps.6.837 millones (58,6%), de Ps.11.667 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.18.504 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. Los ingresos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 89,7% pasando de Ps. 6.177 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.11.718 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicho incremento es atribuible principalmente:

- Al incremento de Ps. 4.094 millones en los ingresos por venta de granos, como resultado de una disminución de un 0,4% en el precio promedio de granos vendidos, pasando de Ps. 12.640 por tonelada en el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps 12.215 por tonelada en el período finalizado el 31 de marzo de 2020; compensado con un aumento de 345.139 toneladas en el volumen de granos vendidos en el período finalizado el 31 de marzo de 2020 comparado con el ejercicio anterior.
- Al incremento de Ps. 677 millones en los ingresos por venta de caña de azúcar, como resultado del incremento de 158.183 toneladas (11%) de caña de azúcar vendidas en el período finalizado el 31 de marzo de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado de un incremento de un 24% en el precio promedio de la caña de azúcar vendida, de Ps.1.280 por tonelada en el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 1.581 por tonelada en el período finalizado el 31 de marzo de 2020, por la mejora en la calidad de la caña obtenida (mayor ATR, es decir, mayor azúcar total recuperable);

- Al incremento de Ps.623 millones en los ingresos por venta de hacienda, principalmente como resultado de un aumento de 85% en las toneladas de hacienda vendida en el período finalizado el 31 de marzo de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado con un aumento del 12% en el precio promedio de la hacienda; y

- Al incremento de Ps.147 millones en los ingresos por alquileres y servicios como resultado de: (i) un incremento de Ps 180 millones (126%) en los ingresos por producción de semillas originado principalmente al aumento del precio de venta del servicio de semilla de maíz y de soja en Argentina; y a un incremento en las hectáreas arrendadas a terceros en Brasil sumado al cobro de un monto adicional por productividad sobre los rindes; y (ii) de la disminución de Ps.33 millones en los ingresos por servicios de Feed Lot y pastajes.

Otros. Los ingresos del segmento Otros aumentaron en un 23,6% pasando de Ps. 5.490 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.6.786 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicho incremento es atribuible al incremento de:

- Ps. 849 millones en los ingresos de la actividad agroindustrial debido a que, si bien el volumen se mantuvo, en el presente ejercicio creció la participación de las ventas al mercado externo sobre el total de ventas, generando un doble impacto en el resultado por el efecto del incremento del tipo cambio. Las ventas al mercado interno disminuyeron en volumen, pero sus precios se mantuvieron en línea con la inflación del periodo.

- Ps. 447 millones en ingresos por consignación, comisiones de corretaje y otros, por un mayor volumen de operaciones de trading de granos y de venta de insumos en el ejercicio actual, potenciado por el efecto de la devaluación.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los ingresos totales aumentaron en Ps.3.554 millones (5,6%), de Ps.63.595 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.52.420 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.11.175 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.67.149 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.57.387 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.9.762 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 12,6%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los ingresos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 15,3% pasando de Ps.6.311 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.5.345 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha disminución es atribuible principalmente a: (i) una disminución de Ps.732 millones en los ingresos por alquileres fijos como consecuencia de una disminución del 3,7% en las ventas totales de nuestros locatarios, que pasaron de Ps.67.314 millones durante el ejercicio 2019 a Ps.64.912 millones durante el ejercicio 2020. En el tercer trimestre las ventas cayeron un 11,9% afectadas por la segunda quincena de marzo sin operaciones por el aislamiento decretado como consecuencia del COVID-19. Excluyendo ese período de 15 días del trimestre en el que los centros comerciales estuvieron cerrados, las ventas de locatarios crecieron 5,8% comparado con igual periodo de 2019, lo que muestra que el consumo venía recuperándose y creciendo en términos reales antes de la pandemia.; (ii) una disminución de Ps.72 millones en ingresos por estacionamientos; (iii) una disminución de Ps.69 millones en ingresos por derechos de admisión; (iv) una disminución de Ps.54 millones en aplanamiento de alquileres escalonados; (v) compensado parcialmente por un incremento en los ingresos por alquileres contingentes de Ps.150 millones.

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 12,4% pasando de Ps.1.539 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.730 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La variación se explica principalmente por el incremento de los ingresos por alquiler en un 13,7%, pasando de Ps.1.506 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.713 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como resultado del incremento de alquileres de los edificios PH Office Park y Edificios Zeta y por el efecto de la variación del tipo de cambio.

Ventas y desarrollos. Los ingresos del segmento Ventas y desarrollos registraron una disminución del 26,3%, pasando de Ps.927 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019

a Ps.683 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Este segmento habitualmente varía significativamente de un período a otro debido a la no recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo.

Hoteles. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles disminuyeron en 15,5% de Ps.2.282 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.928 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por una disminución en el ingreso de Hoteles Argentino S.A.U. producto del proceso de deflag.

Internacional. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Internacional disminuyeron en 30%, pasando de Ps.10 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.7 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, correspondiente a una disminución de Ps.3 millones en los ingresos por alquiler.

Corporativo. Los ingresos asociados con nuestro segmento Corporativo no presentaron variaciones para los períodos presentados.

Otros. Los ingresos del segmento Otros disminuyeron en 34,9% pasando de Ps.106 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.69 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 principalmente como resultado de los ingresos provenientes de La Arena.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces disminuyeron de Ps. 10.510 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 9.809 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una baja en las ventas de unidades residenciales compensada parcialmente con una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 13%.

Telecomunicaciones. Los ingresos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de Ps. 40.234 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 46.142 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 13%, ya que a nivel puro no tuvieron una variación significativa dado que los ingresos por televisión e internet se incrementaron en igual cuantía que cayeron los ingresos por línea celular y roaming.

Otros. Los ingresos del segmento de Otros disminuyeron de Ps. 1.676 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 1.436 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una disminución en los ingresos de Epsilon compensado con una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 13%.

Costos Marzo 2020 vs Marzo 2019

Los costos totales, de acuerdo con el estado de resultados incrementaron en Ps.7.166 millones (13,8%), de Ps.51.844 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.59.010 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.5.537 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de Ps.9.627 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.15.164 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.1.629 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.1.887 millones y a una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.258 millones.

Los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.10 millones (21,7%), de una ganancia de Ps.46 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.12 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.29 millones al segmento Oficinas y Ps.5 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia de Ps.36 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.4 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.27 millones al segmento Oficinas y Ps.5 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los costos totales en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyeron en Ps.211 millones (7,6%), de Ps.2.791 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.2.580 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Los costos generados por las operaciones entre segmentos variaron en Ps.220 millones (137,5%), de Ps.160 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.380 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los costos totales incrementaron en Ps.7.587 millones (15,4%), de Ps.49.259 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.56.846 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.5.757 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.1.830 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.1.887 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.57 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los costos totales incrementaron en Ps.5.757 millones (58,8%), de Ps.9.787 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.15.544 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Los costos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, incrementaron del 83,9% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 al 84,0% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. Los costos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 87,8% pasando de Ps.5.248 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.9.855 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, causado principalmente por:

- Un incremento de Ps.3.317 millones en los costos de ventas de granos, principalmente como resultado de una disminución del 8% en el costo promedio por tonelada de granos vendidos en el período finalizado el 31 de marzo de 2019, pasando de Ps.11.128 millones en el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.10.292 millones en el período finalizado el 31 de marzo de 2020; compensado con un aumento de 345.139 toneladas en el volumen de granos vendidos en el período finalizado el 31 de marzo de 2020 comparado con el ejercicio anterior;

- Un incremento de Ps.745 millones en los costos de venta de caña de azúcar, principalmente como resultado del incremento de 158.183 toneladas (11%) de caña de azúcar vendidas en el período finalizado el 31 de marzo de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado de un incremento del 36% en el costo promedio de caña de azúcar por tonelada vendida en el ejercicio, pasando de Ps.1.027 por tonelada en el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.398 por tonelada en el período finalizado el 31 de marzo de 2020;

- Un incremento de Ps.530 millones en los costos de venta de hacienda y leche principalmente como resultado de 5.669 toneladas más de hacienda vendida en el período finalizado el 31 de marzo de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado con un aumento del 10% en el costo promedio de la hacienda vendida; y

- Un incremento de Ps.15 millones en los costos de alquileres y servicios principalmente por la disminución en Ps.30 millones del costo del servicio de Feed Lot y por el incremento en Ps. 45 millones del costo de arrendamientos y producción de semilla.

Los costos del segmento Producción Agropecuaria, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 85,0% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 al 84,1% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Venta y transformación de tierras. Los costos del segmento Venta y transformación de tierras disminuyeron en un 20,8% pasando de Ps.24 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.19 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron en un 25,6% pasando de Ps.4.515 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 5.670 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, causado principalmente por un incremento de:

- Ps.669 millones de los costos agroindustriales, lo que fue motivado principalmente por el incremento de los costos de adquisición de todos sus componentes.

- Ps.486 millones en otros segmentos, generado principalmente por la venta de insumos.

Los costos del segmento Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 82,2% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 al 83,6% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los costos totales aumentaron en Ps.1.830 millones (4,6%), de Ps.39.472 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.37.257 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.2.215 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.41.302 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.39.144 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.2.158 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos, de acuerdo a la información por segmentos, incrementaron un 2,6%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 62,1% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 61,5% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 19,8% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 22,1% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los costos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 16,1%, pasando de Ps.517 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.434 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en alquileres y expensas de Ps.85 millones; (ii) un menor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.35 millones; parcialmente compensado por (iii) un incremento en amortizaciones y depreciaciones de Ps.24 millones. Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 8,2% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 8,1% durante el mismo período del 2020.

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 61,2%, pasando de Ps.67 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.108 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por: (i) un aumento en alquileres y expensas de Ps.29 millones y; (ii) un aumento en amortizaciones y depreciaciones de Ps.19 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 4,4% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 6,2% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 19,6%, pasando de Ps.377 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.451 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 debido principalmente a: (i) la operación de permuta del espacio aéreo Coto por Ps.29 millones; y (ii) un incremento en los honorarios y retribuciones por servicios por Ps.19 millones. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, ascendieron de un 40,7% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 66% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 4,7%, pasando de Ps.1.140 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.086 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como resultado de: (i) una disminución de Ps.39 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de Ps.4 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería y; (iii) una disminución de Ps.4 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los costos del segmento Hoteles, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 49,9% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 56,3% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Internacional. Los costos del segmento Internacional aumentaron un 100%, pasando de Ps.4 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.8 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por: (i) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.2 millones; (ii) un aumento en mantenimiento, reparaciones y servicios de Ps.1 millón y; (iii) un aumento en impuestos, tasas y contribuciones de Ps.1 millón. Los costos del segmento Internacional, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 40%

durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 114,3% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Corporativo. Los costos del segmento Corporativo no experimentaron variaciones para los períodos presentados.

Otros. Los costos del segmento Otros disminuyeron un 35,5%, pasando de Ps.110 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.71 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por: (i) una disminución en impuestos, tasas y contribuciones de Ps.28 millones; (ii) una disminución en alquileres y expensas de Ps.24 millones; y (iii) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.13 millones; compensado parcialmente por (iv) un incremento de Ps.26 millones en amortizaciones y depreciaciones.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. Los costos del segmento de bienes raíces disminuyeron de Ps. 6.687 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 4.942 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una disminución en los costos a causa de una baja en las unidades residenciales vendidas, compensada con una devaluación de aproximadamente 13%.

Telecomunicaciones. Los costos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de Ps. 29.863 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 33.775 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 13%, compensado con una disminución de los costos relacionado a la caída de los ingresos.

Otros. Los costos del segmento de Otros disminuyeron de Ps. 707 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 427 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a baja de los costos de Bartan y Epsilon compensada con una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 13%.

Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha marzo 2020 vs marzo 2019

El resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.1.045 millones (63,1%), de Ps.1.656 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.2.701 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

No se presentan resultados provenientes de nuestros negocios conjuntos correspondientes al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha.

El resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha generado por las operaciones entre segmentos varió en Ps.59 millones (24,9%), de Ps.237 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.178 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha total incrementó en Ps.1.104 millones (77,8%), de Ps.1.419 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.2.523 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

La mencionada variación fue causada principalmente por lo siguiente:

- Una menor pérdida en el resultado por producción de hacienda por Ps.76 millones, generado principalmente por Argentina, proveniente, por un lado, de la hacienda vacuna, ya que el aumento de los precios en el ejercicio 2019 fue mayor debido a que los costos del presente ejercicio, en especial los de alimentación se incrementaron en mayor proporción que los precios de la hacienda y adicionalmente se impactó en el presente ejercicio un ajuste negativo de KG en Anta correspondientes al ejercicio pasado; y

- Un mayor resultado por producción de granos por Ps.344 millones, generado principalmente en Brasil, debido a un aumento del resultado productivo principalmente de soja, por una mayor superficie sembrada y un incremento del; y
- Un aumento del resultado por producción de caña de azúcar de Ps.657 millones, proveniente principalmente de Brasil, producto de los mejores rendimientos, precios y al incremento del % de azúcar total obtenida (ATR) en el presente período.
- Un aumento en el resultado de la actividad agroindustrial de Ps.27 millones.

Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha marzo 2020 vs marzo 2019

El resultado correspondiente a los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.340 millones (2833,3%), de Ps.12 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.352 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Esta variación se origina principalmente en Argentina, debido al incremento de los precios producto de la devaluación del ARS; potenciado por el mayor stock de granos que dejó la campaña 18-19-

Resultado bruto Marzo 2020 vs Marzo 2019

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, el resultado bruto total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.4.238 millones (15,5%), de Ps.27.267 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.31.505 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.2.512 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de Ps.3.299 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.5.811 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.1.726 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.3.080 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.1.354 millones.

El resultado bruto proveniente de nuestros negocios conjuntos incrementó en Ps.3 millones (14,3%), de una pérdida de Ps.21 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.18 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Por su parte, el resultado bruto total en concepto de expensas y fondo de promociones incrementó en Ps.20 millones (16,9%), de una pérdida de Ps.118 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.98 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

El resultado bruto generado por las operaciones entre segmentos varió en Ps.33 millones (117,9%), de Ps.28 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.61 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado bruto total incrementó en Ps.4.248 millones (15,5%), de Ps.27.434 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.31.682 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.2.524 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.1.724 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.3.080 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.1.356 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado bruto total incrementó en Ps.2.524 millones (76,2%), de Ps.3.311 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.5.835 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. El resultado bruto del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, incrementaron del 28,4% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 al 31,5% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. La ganancia bruta de este segmento aumentó un 99,5% de Ps. 2.364 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 4.715 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y Transformación de tierras. La pérdida bruta de este segmento disminuyó un 20,8% de Ps.24 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.19 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. La ganancia bruta de este segmento aumentó un 17,3% de Ps.971 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.139 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado bruto total se incrementó en Ps.1.724 millones (7,1%), de Ps.24.123 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.15.163 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.8.960 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.25.847 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.18.243 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.7.604 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado bruto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado bruto, de acuerdo a la información por segmentos, incrementaron un 15,1%. Asimismo, el resultado bruto total medido como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 37,9% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 38,5% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los resultados brutos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 80,2% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 77,9% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 15,2%, pasando de Ps.5.794 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.4.911 millones para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como resultado de la disminución en las ventas totales de nuestros locatarios en términos reales, dando como resultado menores alquileres porcentuales bajo nuestros contratos de locación. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del segmento, aumentó levemente pasando del 91,8% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 91,9% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 10,2% pasando de Ps.1.472 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.622 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 95,6% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 93,8% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos disminuyó un 57,8%, pasando de Ps.550 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.232 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 59,3% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 34,0% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles disminuyó en un 26,3% pasando de Ps.1.142 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.842 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 50,1% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 43,7% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Internacional. La ganancia bruta del segmento Internacional disminuyó un 116,7% habiéndose registrado una ganancia bruta de Ps.6 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 y habiéndose registrado una pérdida bruta de Ps.1 millón durante el periodo de nueve

meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La ganancia bruta del segmento Internacional, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 60% positivo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 14,3% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Corporativo. La ganancia bruta del segmento Corporativo no presentó variaciones entre los períodos presentados.

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros disminuyó en un 50,0% pasando de una pérdida de Ps.4 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.2 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 3,8% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 2,9% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de Ps. 3.823 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 4.867 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó del 36,4% durante el período 2019, a un 49,6% durante el período 2020.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones aumentó de Ps. 10.371 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 12.367 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 13%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó siendo del 25,8% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 y un 26,8% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. La ganancia bruta de segmento de Otros aumentó de Ps. 969 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 1.009 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó del 57,8% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019, a un 70,3% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión Marzo 2020 vs Marzo 2019

El resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.8.107 millones (95,5%), de una pérdida de Ps.8.490 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.383 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.45 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una pérdida de Ps.33 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.12 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.8.062 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.2.971 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.11.033 millones.

El resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión proveniente de nuestros negocios conjuntos disminuyó en Ps.163 millones (177,2%), de una pérdida de Ps.92 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.255 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a cambios en el valor razonable de propiedades de inversión.

No se presentan resultados generados por las operaciones entre segmentos correspondientes a cambios en el valor razonable de propiedades de inversión.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total incrementó en Ps.8.270 millones (98,5%), de una pérdida de Ps.8.398 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una

pérdida de Ps.128 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.45 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.8.225 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.2.971 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.11.196 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total se incrementó en Ps.45 millones (136,4%), de una pérdida de Ps.33 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.12 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total variaron en Ps.8.225 millones (98,3%), de una pérdida de Ps.8.365 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.386 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.8.751 millones al Centro de Operaciones Argentina) a una pérdida de Ps.140 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.2.585 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.2.445 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión provenientes del Centro de Operaciones Israel, los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 127,9%.

Centro de operaciones argentina

Centros comerciales

Para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, el resultado neto por cambios en el valor razonable de centros comerciales fue una pérdida de Ps.3.711 millones. El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas: (i) desde junio de 2019 a marzo de 2020, el peso argentino se depreció 52% frente al dólar estadounidense (de Ps. 42,463 por US$ 1,00 a Ps. 64,469 por US$ 1,00) que impactó principalmente en un menor flujo de fondos proyectado en dólares de los Centros Comerciales; y (ii) aumento de 72 puntos básicos en la tasa de descuento en dólares a la que se descuenta el flujo de fondos proyectado de los Centros Comerciales.

La cartera de centros comerciales disminuyó entre el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo del 2020 a comparación del mismo período del 2019, ya que se produjo el fin de la concesión que teníamos por Buenos Aires Design.

Edificios de oficinas y otras propiedades para alquiler

El valor de nuestros edificios de oficinas y otras propiedades para alquiler medido en términos reales disminuyó 33,8% durante el periodo de nueve meses al 31 de marzo de 2020.

Adicionalmente, por el impacto del ajuste por inflación se reclasificó el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces: El resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión pasó de una ganancia de Ps. 386 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps. 2.585 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Los números no son comparables dado que a marzo 2019 solo quedaron registrados los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión vendidas mientras que en este período principalmente la pérdida correspondió a una desvalorización de HSBC, adicionalmente se realizó una valuación nueva de Tivoli, que generó una baja en el valor razonable compensado por la revalorización de Kiriat Ono. La política del Grupo es realizar las valuaciones en Israel en mayo, pero se realizó una valuación de Tivoli a septiembre ya que PBC diluyó a IDBD y se debía valuar el PN de IDBG.

Resultado por venta de campos marzo 2020 vs marzo 2019

El resultado por venta de campos total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.236 millones (271,3%), de Ps.87 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.323 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por venta de campos total incrementó en Ps.236 millones (271,3%), de Ps.87 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.323 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Período finalizado el 31 de marzo de 2020.

- El 29 de octubre de 2019, la Sociedad celebró un Contrato de compra y venta por un área total de 85 hectáreas (65 hectáreas cultivables) del Establecimiento Alto Taquari, una propiedad rural ubicada en el municipio de Alto Taquari, por un monto de Ps.89 millones. En la misma fecha, el comprador pagó la primera cuota de 14.300 bolsas de soja, por un monto de Ps.17 millones. El saldo restante se pagará en cuatro cuotas anuales. El resultado de la operación se reconoció por Ps.65 millones.

- En julio de 2019, el grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un contrato de compra y venta por 1.134 hectáreas (893 hectáreas agrícolas) del Establecimiento Jatobá, una propiedad rural ubicada en la ciudad de Jaborandi - BA. El precio de la venta es de 302 bolsas de soja por hectárea útil o Ps.374 millones. El comprador con fecha 2 de septiembre de 2019, realizó el pago de la primera cuota de 38.000 bolsas de soja, por un monto de Ps.43 millones. El saldo restante será pagado en seis cuotas anuales. La entrega de la posesión y el resultado de la operación se reconoció con fecha 30 de septiembre de 2019, el cual asciende aproximadamente a Ps.258 millones.

Período finalizado el 31 de marzo de 2019.

- El 13 de junio de 2018 el Grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un contrato de compra venta de un área total de 9.784 hectáreas (7.485 son hectáreas agro-cultivables) del Establecimiento Jatobá, propiedad rural ubicada en el Municipio de Jaborandi. El 31 de julio de 2018, el comprador realizó el pago de la primera cuota de 300.000 bolsas de soja, por el valor de Ps.156 millones atendiendo a las condiciones previstas en el contrato, obteniendo la transferencia de la posesión y posibilitando el reconocimiento de los ingresos por parte del Grupo, por el valor de 285 bolsas por hectárea útil, equivalentes a Ps.916 millones. El saldo restante se pagará en seis cuotas anuales.

- El 21 de noviembre de 2018, el Grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un compromiso de venta de 103 hectáreas del campo Alto Taquari. El precio de la venta es de 1.100 bolsas de soja por hectárea útil equivalentes a Ps.63,4 millones. El comprador realizó el pago inicial de 22.656 s-bolsas de soja equivalentes a Ps.14 millones; y el saldo será pagado en ocho cuotas semestrales. El resultado de la operación reconocido en el presente período fue de Ps.51 millones.

Gastos generales y de Administración marzo 2020 vs marzo 2019

Los gastos generales y de administración totales, de acuerdo con el estado de resultados disminuyeron en Ps.13 millones (0,1%), de Ps.8.765 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.8.752 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.25 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de Ps.982 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.007 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y una disminución de Ps.38 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.274 millones y a una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.312 millones.

Los gastos generales y de administración provenientes de nuestros negocios conjuntos no sufrieron variaciones, y se mantuvieron en Ps.13 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 y en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a gastos generales y de administración.

Los gastos generales y de administración generados por las operaciones entre segmentos variaron en Ps.11 millones (45,8%), de Ps.24 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.35 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los gastos generales y de administración totales disminuyeron en Ps.2 millones (0,0%), de Ps.8.802 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.8.800 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a una disminución de Ps.38 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.40 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.274 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.314 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos generales y de administración totales incrementaron en Ps.38 millones (3,9%), de Ps.982 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.020 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Los gastos generales y de administración del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 8,4% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 al 5,5% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Producción Agropecuaria aumentaron en un 9,5%, pasando de Ps.598 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.655 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por: el aumento de Ps.78 millones de los gastos generales y de administración atribuibles a la operatoria de granos; la disminución de Ps.1 millón de los gastos asociados a la actividad de hacienda y leche; la disminución de Ps.12 millones de los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar y la disminución de Ps.8 millones en los gastos asociados a la actividad Alquileres y servicios agropecuarios. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 9,7% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 al 5,6% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y transformación de tierras. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y transformación de tierras aumentaron un 100%, pasando de Ps. 1 millón durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 2 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo disminuyeron en un 11,0%, pasando de Ps.172 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.153 millones es durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros disminuyeron en un 0,5%, pasando de Ps.211 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.210 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron levemente del 3,8% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 al 3,1% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos generales y de administración totales disminuyeron en Ps.40 millones (0,5%), de Ps.7.820 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.5.882 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.938 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.7.780 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.6.156 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.624 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos generales y de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración, de acuerdo a la información por segmentos, incrementaron un 16,2%. Asimismo, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 12,3% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 11,6% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron

una disminución, pasando de un 17,3% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 16,6% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales disminuyeron en un 9,9%, pasando de Ps.688 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.620 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en amortizaciones y depreciaciones de Ps.26 millones, (ii) una disminución en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.24 millones, (iii) una disminución en honorarios a directores de Ps.15 millones y (iv) una disminución en viáticos, movilidad y librería de Ps.7 millones; parcialmente compensado por (v) un aumento de Ps.5 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 10,9% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 11,6% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas aumentaron un 27,4%, pasando de Ps.157 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.200 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un incremento en honorarios a directores de Ps.17 millones; (ii) un aumento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal por Ps.14 millones; y (iii) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.8 millones . Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, aumentaron del 10,2% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 11,6% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron un 25,9%, pasando de Ps.185 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.137 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de Ps.18 millones en honorarios a directores; (ii) un descenso de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.11 millones; (iii) una disminución de Ps.9 millones en honorarios y retribuciones por servicios; y (iv) una disminución en alquileres y expensas de Ps.5 millones. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, aumentaron levemente del 20% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 20,1% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron en un 21,2% pasando de Ps.354 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.279 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como resultado de: (i) una disminución de Ps.46 millones en honorarios y retribuciones por servicios; (ii) una disminución de Ps.11 millones en impuestos, tasas y contribuciones; y (iii) un descenso de Ps.8 millones remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 15,5% durante período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 14,5% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Internacional. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional aumentaron en un 14,5%, pasando de Ps.76 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.87 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.8 millones; y (ii) un incremento en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.3 millones.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo disminuyeron un 46,1%, pasando de Ps.393 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.212 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en honorarios a directores de Ps.167 millones; y (ii) un descenso en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.12 millones.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 4,7% pasando de Ps.85 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019

a Ps.89 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por: (i) un incremento de Ps.12 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; parcialmente compensado por (ii) un descenso de Ps.6 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps. 509 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 583 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos, pasaron de un 4,8% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 5,9% durante período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps. 3.520 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 3.892 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación de aproximadamente 13% compensada parcialmente por los gastos por el retiro voluntario de empleados que en el período finalizado al 31 de marzo de 2019 estaba incluida y no asi en el período finalizado al 31 de marzo de 2020. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se mantuvieron estables siendo estos de 8,7% para el período 2019 y 8,4% en el período 2020.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento corporativo aumentaron de Ps. 758 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 779 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a la devaluación real de aproximadamente 13% compensada con una disminución en los honorarios de asesores legales.

Otros Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Otros disminuyeron de Ps. 1.095 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 902 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una baja en los gastos de Bartan y Epsilon compensada con una devaluación real de aproximadamente 13%.

Gastos de comercialización marzo 2020 vs marzo 2019

Los gastos de comercialización totales, de acuerdo con el estado de resultados incrementaron en Ps.1.783 millones (18,0%), de Ps.9.909 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.11.692 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.730 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de Ps.1.116 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.846 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.1.053 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.985 millones y un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.68 millones.

Los gastos de comercialización provenientes de nuestros negocios conjuntos incrementaron en Ps.10 millones (250,0%), de Ps.4 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.14 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Los gastos de comercialización generados por las operaciones entre segmentos variaron en Ps.12 millones (300,0%), de Ps.4 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.16 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los gastos de comercialización totales incrementaron en Ps.1.805 millones (18,2%), de Ps. 9.917 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.11.722 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.742 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.1.063 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.985 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.78 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos de comercialización totales aumentaron en Ps.742 millones (66,3%), de Ps.1 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.862 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Los gastos de comercialización del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 9,6% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 al 10,1% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria aumentaron en Ps.645 millones, pasando de Ps.627 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.272 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por el aumento de Ps.616 millones en los gastos de comercialización de granos, Ps.22 millones en los gastos de comercialización de hacienda, Ps. 12 millones en los gastos de comercialización de caña de azúcar, y una disminución de Ps. 5 millones en los gastos de comercialización de alquileres y servicios agropecuarios. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Producción Agropecuaria, aumentaron de un 10,2% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 10,9% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Venta y transformación de tierras. Los gastos de comercialización del segmento Venta y transformación de tierras fueron de Ps.1 millón durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019, y no se han registrado gastos de este tipo durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. Los gastos de comercialización del segmento Otros aumentaron en Ps.98 millones, pasando de Ps.492 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.590 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, por el aumento de Ps.1 millón de los gastos de comercialización de la operatoria de la subsidiaria FYO, y un aumento de Ps.97 millones de los gastos de comercialización de la actividad agroindustrial. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Otros, disminuyeron de un 9,0% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 8,7% durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos de comercialización totales incrementaron en Ps.1.063 millones (12,1%), de Ps.8.797 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.8.025 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.772 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.9.860 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.9.010 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.850 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de comercialización provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización, de acuerdo a la información por segmentos, incrementaron un 10,1%. Asimismo, los gastos de comercialización totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 13,8% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 14,7% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 6,9% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 8,7% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 4,9%, pasando de Ps.426 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.405 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.22 millones; compensado por (ii) un aumento en el cargo de deudores incobrables de Ps.3 millones. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales aumentaron de 6,8% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a 7,6% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 5,7% pasando de Ps.70 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.66 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de Ps.12 millones en el cargo por

incobrabilidad; compensado por (ii) un aumento de Ps.4 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal y (iii) un aumento de Ps.3 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 4,5% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 3,8% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 366,7% pasando de Ps.36 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.168 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de un aumento de Ps.142 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones, compensado por: (i) una disminución de Ps.11 millones en alquileres y expensas; (ii) una disminución de Ps.10 millones en concepto de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines; y (iii) una disminución de Ps.10 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron, pasando de un 3,9% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 24,6% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron un 11% pasando de Ps.228 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.203 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de Ps.10 millones en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; (ii) una disminución de Ps.9 millones en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones; y (iii) una disminución de Ps.5 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron levemente, pasando del 10% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 10,5% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Internacional. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Internacional, no se registraron en ambos periodos.

Corporativo. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Corporativo, no se registraron en ambos periodos.

Otros. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros disminuyeron un 33,3% pasando de Ps.12 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.8 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por una disminución de Ps.5 millones en el cargo de incobrabilidad. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron, pasando del 11,3% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 11,6% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps. 144 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 177 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de 1,4% en el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a 1,8% en el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps. 7.546 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 8.507 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 13% compensado con una disminución de los gastos de publicidad en la línea de teléfonos móviles. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente, pasando de un 18,8% para el período 2019, a 18,4% para el período 2020.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros se mantuvieron relativamente estables pasando de Ps.335 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 326 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió a una

devaluación real de aproximadamente 13% compensada con una disminución de los costos de Bartan y Epsilon.

Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos Marzo 2020 vs Marzo 2019

Los resultados por desvalorización de asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados registraron una variación de Ps. 2.344 millones, ya que en periodo de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 no se había registrado ninguna desvalorización y en el periodo de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 se registró una pérdida de Ps. 2.344, relacionado con la desvalorización de Mehadrin en el Centro de Operaciones Israel dentro del segmento de bienes raíces. Dicha desvalorización se generó cuando PBC reclasificó la inversión como disponible para la venta y tuvo que valuar las acciones a precio de mercado. Mehadrin es una compañía agrícola de Israel cuyas acciones cotizan en el TASE.

Otros resultados operativos, netos Marzo 2020 vs Marzo 2019

Los otros resultados operativos, netos totales, de acuerdo con el estado de resultados incrementaron en Ps.1.793 millones (215,2%), de una ganancia de Ps.833 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.2.626 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al aumento de Ps.703 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de Ps.446 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.1.149 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y una disminución de Ps.1.090 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.667 millones y a una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.423 millones.

Los otros resultados operativos, netos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.154 millones (89,0%), de una ganancia de Ps.173 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.19 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Por su parte, los otros resultados operativos, netos totales en concepto de expensas y fondo de promociones aumentaron en Ps.5 millones (27,8%), de una ganancia de Ps.18 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 de los cuales una ganancia de Ps.13 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una ganancia de Ps.5 millones del segmento Oficinas) a una ganancia de Ps.23 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de (de los cuales una ganancia de Ps.21 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra ganancia de Ps.2 millones del segmento Oficinas).

Los otros resultados operativos, netos generados por las operaciones entre segmentos variaron en Ps.5 millones (125,0%), de una pérdida de Ps.4 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.1 millón en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los otros resultados operativos, netos totales incrementaron en Ps.1.937 millones (299,8%), de Ps.646 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.2.583 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.699 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.1.238 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.667 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.571 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los otros resultados operativos, netos totales incrementaron en Ps.699 millones (158,1%), de Ps.442 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.1.141 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Los otros resultados operativos, netos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, incrementaron del 3,8% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 al 6,2% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. Los Otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Producción agropecuaria disminuyeron Ps.333 millones, pasando de una ganancia de Ps.443 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.110 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como resultado de derivados de commodities de Cresud.

Ventas y transformación de tierras. Los Otros resultados operativos netos del presente segmento aumentaron en Ps. 914 millones, pasando de una pérdida de Ps. 31 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps. 883 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. Los Otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Otros aumentaron Ps.118 millones, pasando de una ganancia de Ps.30 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.148 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de la operatoria de nuestra subsidiaria FYO.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los otros resultados operativos, netos totales incrementaron en Ps.1.238 millones (606,9%), de Ps.204 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.808 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.604 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.1.442 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.1.475 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.33 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los otros resultados operativos, netos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos, netos, de acuerdo a la información por segmentos, incrementaron un 94,5%. Asimismo, los otros resultados operativos, netos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 0,3% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 2,1% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos, netos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 5,4% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 0,3% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 20,3%, pasando de una pérdida neta de Ps.59 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.47 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por donaciones de Ps.33 millones y (ii) una disminución de los intereses generados por créditos de Ps.19 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron levemente de un 0,9% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 0,9% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas aumentaron un 27,3%, pasando de una pérdida neta de Ps.22 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.28 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de un incremento en juicios y otras contingencias, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 1,4% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 1,6% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 92%, pasando de una pérdida neta de Ps.200 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.16 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de un menor cargo por previsión por la baja del terreno de Puerto Retiro y una disminución en juicios y otras contingencias, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 21,6% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 2,3% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles disminuyeron en un 129,7%, pasando de una ganancia neta de Ps.37 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.11 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por (i) un menor recupero en concepto de gastos por siniestros

por Ps.42 millones; y (ii) un mayor cargo en juicios y otras contingencias por Ps.6 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,6% positivo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 0,6% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron un 94,7%, pasando de una pérdida neta de Ps.19 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.1 millón durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por una disminución en concepto de donaciones.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Corporativo no registraron variaciones entre los períodos presentados.

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 120,5%, pasando de una pérdida neta de Ps.341 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps.70 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, debido principalmente a la pérdida generada por la venta de Tarshop y la desvalorización de la llave de negocio de La Arena durante el período comparativo. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 321,7% negativo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 101,4% positivo durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces tuvieron una ganancia de Ps. 538 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, no habiendo cargo en igual período 2019.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones pasaron de una ganancia de Ps. 288 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps. 357 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo tuvieron una ganancia de Ps. 323 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019, comparado con una pérdida de Ps. 46 millones para igual período de 2020.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de una ganancia de Ps. 197 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps. 626 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020, como consecuencia de la llave negativa por la combinación de negocios de Mehadrin.

Resultado operativo Marzo 2020 vs Marzo 2019

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, el resultado operativo total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.10.260 millones (1002,9%), de una ganancia de Ps.1.023 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.11.283 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.2.741 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de Ps.1.701 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.4.442 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.7.519 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.2.827 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.10.346 millones.

El resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos disminuyó en Ps.304 millones (394,8%), de una ganancia de Ps.77 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.227 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Por su parte, el resultado operativo total en concepto de expensas y fondo de promociones incrementó en Ps.25 millones (25,0%), de Ps.100 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.75 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

El resultado operativo generado por las operaciones entre segmentos varió en Ps.5 millones (125,0%), de Ps.4 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.9 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado operativo total incrementó en Ps.10.544 millones (1004,2%), de Ps.1.050 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.11.594 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.2.724 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.7.820 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en Ps.2.827 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.10.647 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado operativo total incrementó en Ps.2.724 millones (159,8%), de Ps.1.705 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.4.429 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. El resultado operativo del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, incrementó del 14,6% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 al 23,9% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps. 1.316 millones, pasando de una ganancia de Ps. 1.582 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps. 2.898 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y Transformación de tierras. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.1.200 millones, pasando de una pérdida de Ps.3 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.1.197 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Corporativo. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.19 millones pasando de una pérdida de Ps.172 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.153 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.189 millones pasando de una ganancia de Ps.298 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.487 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado operativo total incrementaron en Ps.7.820 millones (1193,9%), de Ps.655 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.2.450 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.3.105 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.7.165 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.377 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.7.542 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado operativo proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 342,9%. Asimismo, el resultado operativo total medido como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 1,0% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 10,7% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los resultados operativos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 27,8% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a un 77,3% durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales experimentó un aumento, pasando de una pérdida de Ps.10.509 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.128 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, disminuyó en 25,1%, pasando de una ganancia neta de Ps.5.940 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps. 4.449 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La variación se debe principalmente a una disminución de Ps.1.488 millones en el resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del

segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 386,0% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 257,2% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó en un 29,7%, pasando de una ganancia neta de Ps.1.993 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps.2.584 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicho aumento se debe principalmente al resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 215,0% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 378,3% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó una disminución del 41,5%, pasando de una ganancia neta de Ps. 597 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps.349 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha disminución se debe principalmente al proceso de deflag de Hoteles Argentinos S.A. y a la disminución en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos). El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 26,2% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 18,1% durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional varió un 4,7% pasando de una pérdida neta de Ps.85 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.89 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debe a menores cargos en concepto de donaciones.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo disminuyó un 46,1% pasando de una pérdida de Ps.393 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.212 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 afectado principalmente por los gastos generales y de administración.

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó un crecimiento pasando de una pérdida neta de Ps.648 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps.333 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020. La variación se debe principalmente a la pérdida generada por la venta de Tarshop y la desvalorización de la llave de negocio de La Arena durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 611,3% pérdida durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 al 482,6% ganancia durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces disminuyó pasando de una ganancia de Ps. 3.556 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps. 284 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a la pérdida por desvalorización de asociadas y negocios conjuntos originada el presente período.

Telecomunicaciones. El resultado operativo del segmento de Telecomunicaciones pasó de una pérdida neta de Ps. 407 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps. 325 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a que los ingresos subieron en mayor proporción que los costos en el presente período generando esto una mayor brecha entre ambos resultados operativos.

Corporativo. El resultado operativo del segmento Corporativo pasó de una pérdida neta de Ps. 435 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps. 825 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Debido principalmente a que en el período anterior se generó una ganancia por la venta de una asociada.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de Ps. 264 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps. 407 millones para el período finalizado el 31 de marzo de 2020. Dicha variación se debió principalmente a la venta de Cyber Secdo por parte de Elron y la ganancia que esto generó en el período finalizado el 31 de marzo de 2019.

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos Marzo 2020 vs Marzo 2019

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en Ps.3.248 millones (167,3%), de una pérdida de Ps.1.941 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.1.307 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.130 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de Ps.29 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.159 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, y un incremento de Ps.3.118 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.1.282 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.1.836 millones.

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos proveniente principalmente, Cresca (Negocio Agropecuario),Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A., Puerto Retiro S.A. y Baicom Networks S.A. (segmento Ventas y Desarrollos), incrementó en Ps.258 millones (263,3%), de una pérdida de Ps.98 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.160 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos.

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos generado por las operaciones entre segmentos varió en Ps.13 millones (100,0%), de Ps.0 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.13 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total incrementó en Ps.3.003 millones (162,9%), de una pérdida de Ps.1.843 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.1.160 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de Ps.162 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de Ps.2.841 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en Ps.1.282 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en Ps.1.559 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total incrementaron en Ps.162 millones (1472,7%), de Ps.11 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps.173 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020.

Producción Agropecuaria. El resultado positivo generado por nuestra participación en asociadas en este segmento, aumentó un 44,2% pasando de una ganancia de Ps.43 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.62 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Otros. El resultado positivo generado por nuestra participación en asociadas en este segmento aumentó un 446,9% pasando de una pérdida de Ps.32 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia de Ps.111 millones durante el período finalizado el 31 de marzo de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total incrementaron en Ps.2.841 millones (153,2%), de una pérdida de Ps.1.854 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 (de los cuales Ps.560 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.294 millones al Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia de Ps.987 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 (de los cuales Ps.722 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.265 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 120,5%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. En la información por segmentos, el resultado proveniente de la participación en el negocio conjunto Nuevo Puerto Santa Fe S.A. se expone consolidado, línea por línea en este segmento.

Oficinas. En la información por segmentos, el resultado proveniente de la participación en el negocio conjunto Quality S.A. se expone consolidado, línea por línea en este segmento.

Ventas y desarrollos. El resultado corresponde principalmente al generado por nuestras participaciones en los negocios conjuntos Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. se exponen consolidados línea por línea. El resultado proveniente de nuestra participación en nuestra asociada Manibil S.A., que se exponen en esta línea, disminuyó en Ps.29 millones, pasando de una ganancia Ps.3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps.26 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2020.

Hoteles. Este segmento no presenta resultados significativos provenientes de la participación en asociadas y negocios conjuntos.

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, aumentó un 221,3%, pasando de una pérdida neta de Ps.534 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una ganancia neta de Ps.648 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente generado por un resultado positivo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de Ps.695 millones compensado por un resultado negativo de nuestra inversión en Condor Hospitality de Ps.54 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 43,6% pasando de una pérdida neta de Ps.730 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida neta de Ps.412 millones durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el BHSA por Ps.790 millones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de Ps. 399 millones de pérdida durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 906 millones de ganancia en el período finalizado el 31 de marzo de 2020, esto se debe al reconocimiento de Gav Yam como asociada este ejercicio.

Otros El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de Ps. 665 millones de pérdida durante el período finalizado el 31 de marzo de 2019 a Ps. 18 millones pérdida en el período finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente por la inversiones de Elron.

Resultados financieros, netos 2020 vs 2019

Los resultados financieros, netos del Grupo tuvieron una variación de Ps. 13.401 millones, pasando de una pérdida de Ps.20.489 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019 a una pérdida de Ps. 33.889 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020. Esto se debió principalmente a: (i) una mayor pérdida por diferencia de cambio en el Negocio Agropecuario y en el Centro de Operaciones Argentina del Negocio Inmobiliario en Ps. 2.646 millones; esto se debe a que la diferencia de cambio del tercer trimestre del ejercicio 2020 fue generada por una devaluación de aproximadamente 52% mientras que la inflación del periodo fue inferior alcanzando el 36%; a diferencia del tercer trimestre del ejercicio 2019 en donde la devaluación y la inflación fueron más similares, ya que la devaluación fue del 50% mientras que la inflación alcanzó un 42%. Estas variables generaron que la diferencia de cambio neta del efecto de la inflación fuese mucho más significativa en el presente periodo; y (ii) una mayor pérdida de Ps. 9.211 millones en Resultados por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros, principalmente del Centro de Operaciones Israel del Negocio Inmobiliario, por la variación de la valuación a fair value de las acciones de CLAL, teniendo en cuenta que no corresponde a la misma cantidad de acciones en cada período (Mar 19: tenencia de 55% de CLAL, Mar 20: tenencia 15,6%).

Impuesto a las ganancias 2020 vs 2019

La Compañía aplica el método del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los períodos presentados, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos. El cargo por impuesto a las ganancias del periodo pasó de una ganancia de Ps. 3.204 millones durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019, a una pérdida de Ps.3.302 millones durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, de los cuales una pérdida de Ps.1.208 millones proviene del negocio agropecuario, una pérdida de Ps.1.953 millones proviene de centro de

operaciones de Argentina y una pérdida de Ps.1.141 millones proviene del centro de operaciones de Israel.

Resultado Neto del Periodo finalizado el 31 de marzo de 2020 vs 2019

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, aumentó en Ps.7.102 millones pasando de una pérdida neta de Ps. 14.523 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2029 a una pérdida neta de Ps.7.421 millones en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, de los cuales una pérdida de Ps.3.170 millones proviene del negocio agropecuario, una pérdida de Ps.3.439 millones proviene de centro de operaciones de Argentina y una pérdida de Ps.812 millones proviene del centro de operaciones de Israel.

B. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Liquidez

Nuestras principales fuentes de liquidez han sido históricamente:

- el efectivo generado por las operaciones;
- el efectivo generado por las emisiones de capital y de obligaciones negociables;
- el efectivo proveniente de acuerdos de préstamos (incluyendo el efectivo proveniente de préstamos bancarios y adelantos en cuenta corriente) y financiaciones de capital (incluyendo el efectivo proveniente del ejercicio de warrants); y
- el efectivo proveniente de la venta de propiedades de inversión, propiedades para la venta y propiedades, planta y equipo (incluyendo la venta de campos).

Nuestras principales necesidades o aplicaciones de efectivo (salvo en relación con nuestras actividades operativas) históricamente han sido:

- adquisición de subsidiarias y de interés no controlante en subsidiarias;
- adquisición de participación en asociadas y negocios conjuntos;
- aportes de capital a asociadas y negocios conjuntos;
- inversiones de capital en propiedades, planta y equipo (incluyendo la adquisición o compra de campos) y en propiedades de inversión y para la venta;
- cancelación de deudas de corto y largo plazo y sus respectivos intereses; y
- pago de dividendos.

Nuestra liquidez y recursos de capital incluyen nuestro efectivo y equivalentes de efectivo, los ingresos por actividades operativas, ventas de propiedades de inversión, propiedades para la venta y campos, préstamos bancarios obtenidos, deudas incurridas a largo plazo y fondos de capital.

Flujos de Fondo

La siguiente tabla muestra nuestro flujo de fondos para los períodos de seis meses finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019:

	(en millones de Ps.)	
	31.03.20	**31.03.19**
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	25.858	11.433
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	16.105	9.997
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación	(67.145)	(13.022)
(Disminución) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	**(25.182)**	**8.408**

Al 31 de marzo de 2020, teníamos un capital de trabajo positivo de Ps.47.269 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente, a dicha fecha).

Al 31 de marzo de 2020, en nuestro Negocio Agropecuario, teníamos un capital de trabajo negativo de Ps.6.369 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente a dicha fecha).

Al 31 de marzo de 2020, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones, nuestro Centro de Operaciones Argentina tenía un capital de trabajo negativo de Ps.19.558 millones y nuestro Centro de Operaciones Israel tenía un capital de trabajo positivo de Ps.73.196 millones, resultando en un capital de

trabajo positivo consolidado de Ps.53.638 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente a dicha fecha).

A la misma fecha, nuestro Negocio Agropecuario tenía efectivo y equivalentes de efectivo por Ps.3.751 millones mientras que nuestro Centro de Operaciones Argentina tenía efectivo y equivalentes de efectivo por Ps.3.310 millones, en tanto nuestro Centro de Operaciones Israel tenía efectivo y equivalentes de efectivo por Ps.53.328 millones, siendo el efectivo y equivalentes de efectivo consolidado total de Ps.60.389 millones.

IDBD y DIC tienen ciertas restricciones y acuerdos financieros en relación con su deuda financiera, incluidas sus obligaciones negociables y préstamos con bancos e instituciones financieras. Respecto a la posición financiera de IDBD, su flujo de fondos y su habilidad para cumplir con los compromisos de su deuda financiera, se debe considerar que ciertos tenedores de obligaciones negociables contrataron durante los últimos meses representantes y asesores legales para evaluar potenciales cursos de acción incluyendo procedimientos para declarar la insolvencia de IDBD.

Mas allá de la situación financiera de la subsidiaria IDBD al 31 de marzo de 2020, la cual posee patrimonio negativo, flujos de fondos operativos negativos y una baja de calificación crediticia de la deuda que provocó que ciertos tenedores de obligaciones negociables contrataran un representante y asesores legales para evaluar un potencial procedimiento para declarar la insolvencia de IDBD, el flujo de efectivo de IDBD para los próximos 24 meses, presentado al Directorio, incluye el precio actual de las acciones de Clal y sus implicaciones en los depósitos de la transacción swap y el supuesto de que IDBD recibirá, entre otras cosas, efectivo de la realización de inversiones privadas que son de tenencia directa de IDBD, mientras que la realización de estos planes no depende completamente de factores bajo su control.

Adicionalmente, el Directorio de IRSA ha aprobado la suscripción de un compromiso con Dolphin, para realizar aportes de capital en Dolphin por hasta NIS 210 millones (aproximadamente Ps.3.641 millones a la fecha de presentación de los estados financieros), el cual se encuentra descripto en Nota 1 en los estados financieros consolidados anuales al 30 de junio de 2019.

Actividades operativas

Período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020

Nuestras actividades operativas para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 generaron flujos de efectivo netos por Ps.25.858 millones, de los cuales Ps. 2.566 millones se originaron en operaciones discontinuadas y Ps.23.292 millones en operaciones continuadas, principalmente debido a un resultado operativo de Ps.19.681 millones, una disminución en propiedades para la venta de Ps. 976 millones, una disminución en inventarios por Ps.2.121 millones, una disminución en créditos por ventas y otros créditos de Ps. 8.608 millones y una disminución en activos biológicos de Ps. 1.848 millones, parcialmente compensados por una disminución en deudas comerciales y otras deudas por Ps.6.769 millones y Ps.471 millones relacionados con impuesto a las ganancias pagado.

Período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019

Nuestras actividades operativas para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 generaron flujos de efectivo netos por Ps.11.433 millones, de los cuales Ps. 4.523 millones se originaron en operaciones discontinuadas y Ps.6.910 millones en operaciones continuadas, principalmente debido a un resultado operativo de Ps.9.752 millones y una disminución en créditos por ventas y otros créditos de Ps.1.934 millones, parcialmente compensados por una disminución en deudas comerciales y otras deudas de Ps.3.020 millones, y Ps.448 millones relacionados con impuesto a las ganancias pagado.

Actividades de inversión

Período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020

Nuestras actividades de inversión generaron un ingreso de flujos de efectivo neto por Ps.16.105 millones, correspondiendo a un ingreso de fondos por actividades discontinuadas de Ps.2.330 millones y un ingreso de fondos por actividades continuadas de Ps.13.775 millones para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020, principalmente debido a: (i) Ps.12.004 millones derivados del producido de la realización de inversiones en activos financieros; (ii) Ps.11.071 millones derivados de ingresos por ventas de propiedades de inversión; (iii) Ps.4.839 millones generados por el aumento de depósitos restringidos netos; y (iv) Ps.3.122 millones derivados de ingresos por ventas de propiedades, planta y equipos; parcialmente compensado por (v) Ps.8.217 millones utilizados en la adquisición de inversiones en activos financieros; (vi) Ps.2.481 millones correspondientes a préstamos otorgados; (vii) Ps.4.153 millones

utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades planta y equipos; (viii) Ps.2.935 millones utilizados en la adquisición de activos intangibles; y (ix) Ps.2.557 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades de inversión.

Período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019

Nuestras actividades de inversión generaron un ingreso de flujos de efectivo neto por Ps.9.997 millones, correspondiendo a un egreso de fondos por actividades discontinuadas de Ps.4.208 millones y un ingreso de fondos por actividades continuadas de Ps. 14.205 millones para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019, principalmente debido a: (i) Ps.57.175 millones derivados del producido de la realización de inversiones en activos financieros; y (ii) Ps.7.816 millones correspondientes a cobros por venta de participación en asociadas y negocios conjuntos; parcialmente compensado por (iii) Ps.39.539 millones utilizados en la adquisición de inversiones en activos financieros; (iv) Ps.5.139 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades planta y equipos; (v) Ps.3.056 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades de inversión; y (vi) Ps.2.887 millones utilizados en la adquisición de activos intangibles.

Actividades de financiación

Período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020

Nuestras actividades de financiación para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 resultaron en una salida de flujos de efectivo netos de Ps.67.145 millones, de los cuales Ps.4.806 millones corresponden a actividades discontinuadas, y Ps.62.339 millones corresponden a actividades continuadas, principalmente debido a (i) el pago de préstamos y capital sobre obligaciones negociables de Ps.59.229 millones; (ii) Ps.13.384 millones debido a la recompra de obligaciones negociables; y (iii) el pago de intereses sobre deuda a corto y largo plazo de Ps.18.118 millones; y parcialmente compensados por (iv) toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables no convertibles por Ps.30.999 millones.

Período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019

Nuestras actividades de financiación para el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 resultaron en un egreso de flujos de efectivo netos de Ps.13.022 millones, correspondiendo a un ingreso de fondos por actividades discontinuadas Ps.9.487 millones y un egreso de fondos por actividades continuadas de Ps.22.509 millones, principalmente debido a (i) el pago de préstamos y capital sobre obligaciones negociables de Ps.34.503 millones; (ii) el pago de intereses sobre deuda a corto y largo plazo de Ps.16.405 millones; (iii) Ps.5.679 millones relacionados con recompra de obligaciones negociables; parcialmente compensados por (iv) la toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables por Ps.34.918 millones; y (v) Ps.4.112 millones correspondientes a la obtención neta de préstamos de corto plazo.

Inversiones en Bienes de Capital

Nuestras inversiones en bienes de capital fueron de Ps.8.544 millones, y de Ps.13.830 millones para los periodos finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019, respectivamente, incluyendo otros bienes y equipos adquiridos en combinaciones de negocios.

Nuestros gastos de capital consistieron en la compra de bienes raíces y fincas, adquisición y mejoramiento de activos agrícolas productivos, redes de comunicación, terminación de la construcción de un centro comercial, construcción de bienes raíces y adquisición de reservas de tierras.

Período finalizado el 31 de marzo de 2020

Durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2020, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por Ps.7.798 millones de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por Ps.4.303 millones, principalmente relacionados con: i) Ps.191 millones en edificios e instalaciones, ii) Ps.2.885 millones en redes de comunicación, iii) Ps.1.128 millones en maquinarias, equipos y otros, y iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (Ps.14 millones, Ps.57 millones y Ps.17 millones, respectivamente); (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por Ps.1.155 millones, de los cuales Ps.469 millones corresponden a nuestro Centro de Operaciones Argentina y Ps.686 al Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por Ps.2.340 millones.

Durante el período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2020 invertimos en el Negocio Agropecuario Ps.746 millones, de los cuales: (a) Ps.381 millones corresponden a establecimientos agropecuarios (Ps.205 millones provienen de nuestra subsidiaria Brasilagro), (b) Ps.222 millones a

plantas productoras, (c) Ps.46 millones correspondientes a otros edificios e instalaciones, (d) Ps.49 millones a maquinarias y equipos, (e) Ps.20 millones a rodados, (f) Ps.4 millones a muebles y útiles, y (g) Ps.24 millones se destinaron a anticipos para la adquisición de propiedades en general.

Período finalizado el 31 de marzo de 2019

Durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2019, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por Ps.12.578 millones de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por Ps.5.359 millones, principalmente relacionados con: i) Ps.83 millones en edificios e instalaciones, ii) Ps.3.425 millones en redes de comunicación, iii) Ps.1.799 millones en maquinarias, equipos y otros y, iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (Ps. 27 millones, Ps. 10 millones y Ps. 15 millones, respectivamente); v) Ps. 0 millones relacionados con combinaciones de negocios; (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por Ps.835 millones, principalmente en nuestro Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por Ps.5.470 millones, principalmente en nuestro Centro de Operaciones Israel; (d) Ps.512 millones relacionados con la adquisición de reservas de tierra, y (e) Ps. 0 millones relacionados con combinaciones de negocios.

Durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2019 invertimos en el Negocio Agropecuario Ps.1.252 millones, de los cuales: (a) Ps.761 millones corresponden a establecimientos agropecuarios (Ps.403 millones provienen de nuestra subsidiaria Brasilagro), (b) Ps.366 millones a plantas productoras, (c) Ps.52 millones a maquinarias y equipos, (d) Ps.24 millones a rodados, (e) Ps.4 millones a muebles y útiles, (f) Ps.1 millón correspondiente a otros edificios e instalaciones y (g) Ps.44 millones se destinaron a anticipos para la adquisición de propiedades en general.

Nuestro endeudamiento

La composición y valor razonable de los préstamos al 31 de marzo de 2020 y 30 de junio de 2019 es la siguiente:

	Valor en libros (ii)		Valor razonable	
	31.03.20	**30.06.19**	**31.03.20**	**30.06.19**
Obligaciones negociables	286.939	375.377	272.690	369.813
Préstamos bancarios y otros	66.685	70.358	60.019	68.933
Descubiertos bancarios	4.811	1.358	4.811	1.358
Otros préstamos (i)	1.413	6.335	1.413	8.764
Total préstamos	**359.848**	**453.428**	**338.933**	**448.868**
No corriente	273.972	377.144		
Corriente	85.876	76.284		
Total	**359.848**	**453.428**		

(i) Incluye arrendamientos financieros por Ps.347 al 30 de junio 2019, respectivamente,

(ii) Incluye Ps. 269.504 y Ps. 373.564 al 31 de marzo de 2020 y 30 de junio 2019, respectivamente, correspondientes al Centro de Operaciones Israel.

Las siguientes tablas describen nuestra deuda total al 31 de marzo de 2020:

Negocio Agropecuario

Negocio agropecuario	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable
Cresud ON Serie XXIII	US$	6,50%	113	6.325
Cresud ON Serie XXIV	US$	9,00%	74	4.259
Cresud ON Serie XXV	US$	9,00%	60	3.895
Cresud ON Serie XXVI	Ps.	Badlar + 650 bps	1.095	1.040
Cresud ON Serie XXVII	US$	7,45%	6	371
Cresud ON Serie XXVIII	US$	9,00%	27	1.778
Brasilagro ON	Rs.	106,5% e 110% do CDI	142	1.826
Préstamos bancarios	US$	5,6% a 7,5%	88	5.886
Préstamos bancarios	US$	Libor 6M + 300 bps. O 6% (la mayor)	4	248
Préstamos bancarios	US$	LIBOR ajustada	20	1.301
Préstamos bancarios	Ps.	20,69% a 46,5%	2.548	2.592
Brasilagro - Préstamos bancarios	Rs.	Pré 3,50% a 10,50%	203	2.276
Brasilagro - Préstamos bancarios	Rs.	TJLP + 3,73% Pré 8,50% a 10,5%	6	62
Brasilagro - Préstamos bancarios	Rs.	TJLP + 2,70 a 3,80% Pré 6,76% a 10%	68	868
Brasilagro - Préstamos bancarios	US$	Pré 7,22% a 8,25%	11	367
Brasilagro - Préstamos bancarios	Rs.	Pré 1,80% + CDI a 7%	-	143
Descubiertos bancarios	Ps.	55% a 64,63%	-	2.084

Otros	Ps.	6,00%	17	16
Total Negocio Agropecuario				**35.337**

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable
IRSA PC ON 2023 – Clase II	US$	8,75%	360	23.089
IRSA PC ON 2020 – Clase IV	US$	5,00%	130[1]	8.555
IRSA ON 2020 - Clase II [2]	US$	11,50%	71	4.545
IRSA ON 2020 - Clase I	US$	10,00%	181	8.342
IRSA ON 2020 - Clase II [3]	CLP	10,50%	31.502	2.941
Partes relacionadas	Ps.	Badlar	5	9
Partes relacionadas	US$	Desde 5,97% a 14,0%	2	204
Préstamos bancarios	US$	5,95%	29	1.584
Préstamos bancarios	US$	Libor + 1,9%	35	2.184
Deuda AABE	Ps.	Libor	120	171
Deudas financiadas por el vendedor	US$	N/A	2	140
Otros	US$	Libor 1m+2%/ 3,5%	104	516
Descubiertos bancarios	Ps.	Desde 36,0% a 150,0%	-	2.727
Total Centro de operaciones Argentina [4]				**55.007**

(1) Monto neto de recompras.
(2) Con fecha 20 de julio de 2020, fue cancelada en su totalidad.
(3) Con fecha 6 de agosto de 2020, fue cancelada en su totalidad.
(4) La línea de crédito entre IRSA PC e IRSA por un monto de US$54,7 millones no se muestra por efecto de la Consolidación contable.

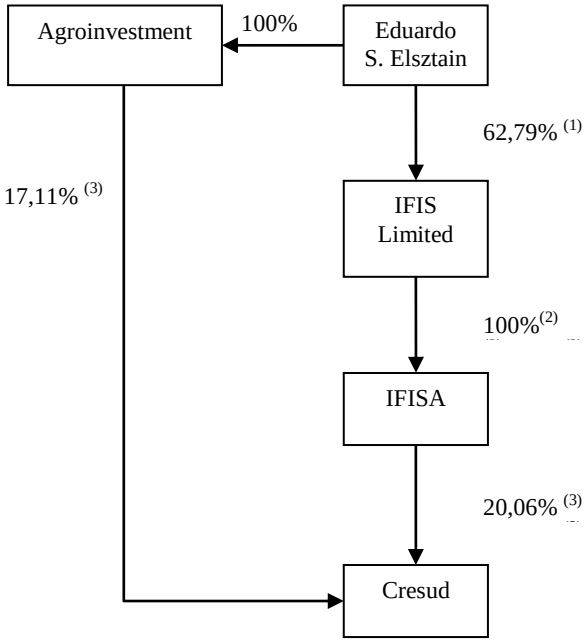
Centro de Operaciones Israel	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable
IDBD ON Serie I	NIS	12,24%	676	11.633
IDBD ON Serie N	NIS	5,15%	851	14.736
IDBD ON Serie O	NIS	4,70 %	237	4.074
DIC ON Serie F	NIS	10,13%	1.385	25.034
DIC ON Serie J	NIS	4,52%	1.960	34.431
Cellcom ON Series F-H-I-J-K-L	NIS	2,62% – 6,35%	3.057	52.496
PBC ON Series D-F-G-H-I	NIS	2,99% - 5,67%	4.052	77.652
Préstamos bancarios y otros	NIS	desde 1,22% a 5,93%	1.812	49.448
				269.504

ESTRUCTURA DEL EMISOR, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

La presente sección complementa y actualiza el título *"Estructura del Emisor, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas"* del Prospecto de fecha 17 de enero de 2020 con información correspondiente al trimestre finalizado el 31 de marzo de 2020.

a) Compañías Controlantes

A continuación se realiza una breve descripción de nuestra estructura de control al 31 de marzo de 2020:



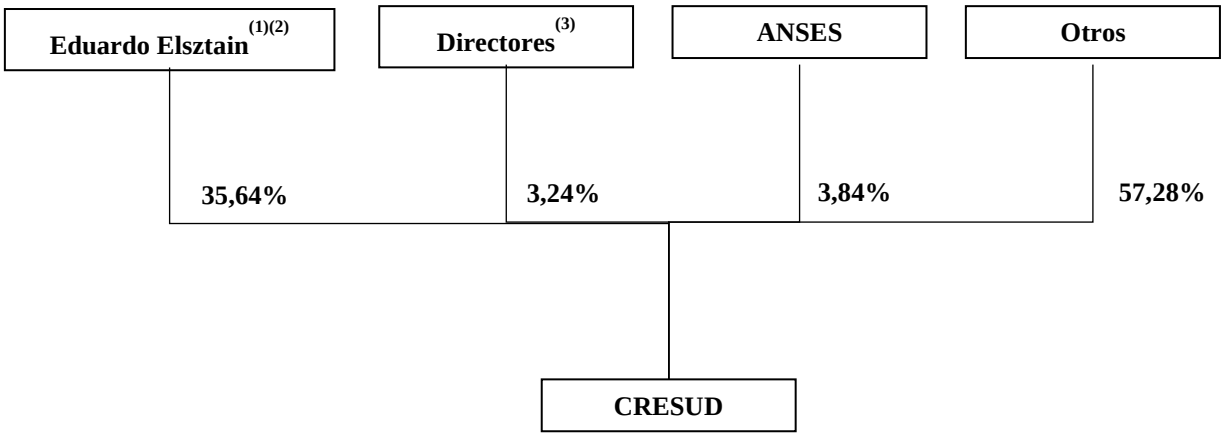
(1) El Sr. Eduardo S. Elsztain es el Presidente de IFIS Limited, una sociedad constituida conforme a la Bermuda Companies Act 1981, la cual no se encuentra sujeta a prohibición legal alguna en su lugar de constitución, con domicilio en Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton, HM08, Bermuda. Eduardo S. Elsztain es titular beneficiario de una participación accionaria del 62,79% (este valor puede diferir ligeramente de la suma que se detalla a continuación por redondeo), la cual incluye: (a) 29,6% a través de Agroinvestment S.A., una sociedad constituida conforme a la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay, la cual no se encuentra sujeta a prohibición legal alguna en su lugar de constitución, con domicilio en Zabala 1422, 2do piso Montevideo, República Oriental del Uruguay cuya titularidad accionaria pertenece en un 100% a Eduardo S. Elsztain; (b) 29,65% a través de Consultores Venture Capital Uruguay S.A., una sociedad constituida conforme a la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales de la República Oriental del Uruguay, la cual no se encuentra sujeta a prohibición legal alguna en su lugar de constitución ,con domicilio en Ruta 8, km 17,500, Edificio @1 Local 106, CP 91600 Montevideo, República Oriental del Uruguay en la cual Eduardo S. Elsztain posee una participación indirecta del 85% y (c) 3,54% a través de Consultores Venture Capital Limited, una sociedad constituida conforme a la Companies Law de las Islas Cayman, la cual no se encuentra sujeta a prohibición legal alguna en su lugar de constitución, con domicilio en 89 Nexus Way, 2nd floor Camana Bay, PO Box 31106, Grand Cayman KY1-1205, Islas Cayman en la cual Eduardo Elsztain posee una participación indirecta del 85%. Asimismo, controla a Consultores Venture Capital Limited, quien actúa como el administrador de las inversiones de IFIS Limited. Cabe aclarar que el poder de voto de Eduardo Elsztain sobre IFIS Ltd asciende a 74,49%, lo cual incluye: i) 29,6% a través de Agroinvestment S.A., ii) 34,88% a través de Consultores Venture Capital Uruguay S.A., iii) 4,17% a través de Consultores Venture Capital Limited y iv) 5,84% otorgado por socios minoritarios.

(2) El Sr. Eduardo S. Elsztain es el Presidente de Inversiones Financieras del Sur S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de la República del Uruguay e inscripta en Argentina bajo el artículo 123 de la Ley de Sociedades Comerciales, con domicilio en Ruta 8 km 17.500, Zonamérica Edificio @1 Local 106, Montevideo, Uruguay, cuya titularidad accionaria pertenece en un 100% a IFIS.

(3) Como resultado de lo mencionado en 1 y 2, el Sr. Elsztain puede ser considerado titular beneficiario del 35,64% del total de nuestras acciones, lo cual incluye: (i) 73.311.621 acciones de titularidad de Inversiones Financieras del Sur S.A.; (ii) 940 acciones de titularidad de Consultores Venture Capital Uruguay S.A.; (iii) 103.833.930 acciones titularidad de Agroinvestment S.A. y (iv) 1.622.172 acciones de titularidad directa de Eduardo S. Elsztain. Para el cálculo del porcentaje, no se consideró el efecto de las acciones propias en cartera.

b) Accionistas Principales

El siguiente cuadro contiene información sobre la titularidad de nuestro capital accionario por parte de cada una de las personas que a nuestro saber y entender son titulares beneficiarios de al menos 5% de nuestras acciones ordinarias en circulación, la ANSES, y de todos nuestros directores y funcionarios como un mismo grupo.



Titularidad de Acciones al 31 de marzo de 2020 (6)		
Accionista	**Cantidad de Acciones**	**Porcentaje (5)**
Eduardo Elsztain(1) (2)	178.768.663	35,64%
Directores y funcionarios(4)	16.259.177	3,24%
ANSES	19.273.045	3,84%
Total	**214.300.885**	**42,72%**

(1) El Sr. Eduardo S. Elsztain es el Presidente de IFIS Limited, una sociedad constituida conforme a la ley de Bermuda e Inversiones Financieras del Sur S.A., una sociedad constituida conforme a las leyes de la República del Uruguay, donde mantiene (a través de compañías controladas y poderes de votos) la mayoría del poder de votación em IFIS Ltd, la cual tiene una participación del 100% en IFISA.

(2) Como resultado, el Sr. Elsztain puede ser considerado titular beneficiario del 35,64% del total de nuestras acciones, lo cual incluye: (i) 73.311.621 acciones de titularidad de Inversiones Financieras del Sur S.A.; (ii) 940 acciones de titularidad de Consultores Venture Capital Uruguay S.A.; (iii) 103.833.930 acciones titularidad de Agroinvestment S.A. y (iv) 1.622.172 acciones de titularidad directa de Eduardo S. Elsztain. Para el cálculo del porcentaje, no se consideró el efecto de las acciones propias en cartera.

(3) Según información presentada a la SEC al 31 de marzo de 2020.

(4) Incluye sólo la tenencia directa de nuestros Directores y funcionarios, no incluye las tenencias de Eduardo S. Elsztain.

(5) Porcentaje de participación calculado sobre el total de acciones emitidas, incluyendo aquellas recompradas en cartera de Cresud.

(6) Información interna de la Compañía.

c) Transacciones con Partes Relacionadas

El siguiente es un resumen de los saldos con partes relacionadas al 31 de marzo de 2020 y 30 de junio de 2019:

Rubro	**31.03.20**	**30.06.19**
	en millones de pesos	
Créditos por ventas y otros créditos	1.804	1.651
Inversiones en activos financieros	243	225
Deudas comerciales y otras deudas	(132)	(331)
Préstamos	(79)	(71)
Total	**1.836**	**1.474**

Sociedad relacionada	**31.03.20**	**30.06.19**	**Descripción de la operación**
	en millones de pesos		
Agro Uranga S.A.	-	12	Venta de bienes y/o servicios a cobrar
Condor	243	225	Acciones compañías públicas
	-	20	Dividendos a cobrar

Sociedad relacionada	31.03.20	30.06.19	Descripción de la operación
	en millones de pesos		
Cresca S.A.	(17)	-	Otras deudas
New Lipstick LLC	16	14	Reintegro de gastos a cobrar
	(70)	(60)	Préstamos a pagar
	1.355	1.194	Préstamos a cobrar
Otras asociadas y negocios conjuntos (i)	82	15	Arrendamientos y/o derechos de uso a cobrar
	203	-	Dividendos a cobrar
	5	-	Honorarios por gerenciamiento a cobrar
	-	1	Pagos basados en acciones a cobrar
	-	1	Préstamos a cobrar
	(9)	(11)	Préstamos a pagar
	105	11	Reintegro de gastos a cobrar
	(11)	(5)	Reintegro de gastos a pagar
Total asociadas y negocios conjuntos	**1.902**	**1.417**	
CAMSA y sus subsidiarias	1	41	Reintegro de gastos a cobrar
Taaman	-	(16)	Arrendamientos y/o derechos de uso a pagar
Otras partes relacionadas (ii)	-	(88)	Cuentas por pagar
	-	3	Otros créditos a cobrar
		33	Arrendamientos y/o derechos de uso a cobrar
	-	346	Dividendos a cobrar
	4	-	Préstamos otorgados
	-	-	Reintegro de gastos a pagar
	34	1	Reintegro de gastos a cobrar
	-	(3)	Servicios legales a pagar
	(38)	-	Arrendamientos y/o derechos de uso a pagar
Total Otras partes relacionadas	**1**	**317**	
Directores y Senior Management	(67)	(260)	Honorarios a pagar
Total Directores y Senior Management	**(67)**	**(260)**	
Total	**1.836**	**1.474**	

(i) Se encuentran incluidos Agrofy Global, Lipstick Management LLC, Mehadrin, Banco Hipotecario S.A., Tarshop S.A., BACS, Puerto Retiro S.A., Austral Gold Ltd., Cyrsa S.A., Nuevo Puerto Santa Fe S.A., Quality Invest S.A.

(ii) Se encuentran incluidos Estudio Zang, Bergel & Viñes, Museo de los Niños, Hamonet S.A., CAM Communication L.P., Gary Goldstein, Fundación IRSA, Lartiyrigoyen y SAMSA.

El siguiente es un resumen de los resultados con partes relacionadas por los períodos de nueve meses finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019:

Sociedad relacionada	31.03.20	31.03.19	Descripción de la operación
	en millones de pesos		
Agrofy S.A.U.	-	1	Honorarios por administración / directores
	2	-	Ingresos por ventas y servicios agropecuarios
	7	-	Operaciones financieras
BACS	41	24	Arrendamientos y/o derechos de uso
Otras asociadas y negocios conjuntos	7	33	Arrendamientos y/o derechos de uso
	(124)	39	Servicios corporativos
	-	1	Comisiones
	32	10	Operaciones financieras
Total asociadas y negocios conjuntos	**(35)**	**108**	
Otras partes relacionadas (i)	4	34	Arrendamientos y/o derechos de uso
	(20)	(10)	Honorarios por administración / directores
	-	4	Servicios corporativos
	-	(6)	Servicios legales
	(18)	7	Operaciones financieras
	-	(12)	Comisiones
	-	1	Donaciones
Total Otras partes relacionadas	**(34)**	**18**	
IFISA	4	-	Operaciones financieras
Total Sociedad controlante	**4**	**-**	
Directores	(43)	(30)	Compensaciones directores y senior management
	(328)	(378)	Honorarios por administración / directores
Senior Management	(28)	(31)	Compensaciones directores y senior management
Total Directores y Senior Management	**(399)**	**(439)**	
Total	**(464)**	**(313)**	

(i) Se encuentran incluidos Estudio Zang, Bergel & Viñes, Fundación IRSA, Ramat Hanassi, Austral Gold Argentina S.A., Isaac Elsztain e Hijos, Hamonet S.A., LRSA, New Lipstick, BHN Vida S.A, TGLT S.A. y BHSA.

El siguiente es un resumen de las transacciones sin impacto en resultados con partes relacionadas por los períodos de nueve meses finalizados el 31 de marzo de 2020 y 2019:

Sociedad relacionada	31.03.20	31.03.19	Descripción de la operación
	en millones de pesos		
Agrofy Global	209	-	Aportes Irrevocables otorgados
Uranga Trading S.A.	-	34	Aportes Irrevocables otorgados
Quality	39	37	Aportes Irrevocables otorgados
IBC	2.239	-	Préstamo capitalizado
Manibil	83	-	Aportes Irrevocables otorgados
Otros	77	-	Aportes Irrevocables otorgados
Total aportes otorgados	**2.647**	**71**	
Agro-Uranga S.A.	23	18	Dividendos recibidos
Condor	26	92	Dividendos recibidos
Emco	16	704	Dividendos recibidos
La Rural S.A.	-	411	Dividendos recibidos
Manaman	-	101	Dividendos recibidos
Mehadrin	-	90	Dividendos recibidos
Gav-Yam	1.266	-	Dividendos recibidos
Nuevo Puerto Santa Fe S.A.	36	15	Dividendos recibidos
Nave by the sea	-	46	Dividendos recibidos
Shufersal	383	-	Dividendos recibidos
Total dividendos recibidos	**1.750**	**1.477**	
TGLT S.A.	2.064	-	Compra y canje de acciones
Total otras transacciones	**2.064**	**-**	

INFORMACIÓN ADICIONAL

a) Controles de cambio.

La presente sección complementa y actualiza el título "*Información Adicional—c) Controles de cambio*" en el Prospecto de fecha 17 de enero de 2020.

En la siguiente tabla se presentan los tipos de cambio máximo, mínimo, promedio y de cierre de período para la compra de Dólares [(1)].

	Máximo (1)(2)	**Mínimo** (1)(3)	**Promedio** (1)(4)	**Cierre del Período** (1)
Ejercicio económico finalizado al 30 de junio de:				
2015	9,0380	8,1630	8,5748	9,0380
2016	15,7500	9,1400	12,2769	14,9900
2017	16,5800	14,5100	15,4017	16,5800
2018	28,8000	16,7500	19,4388	28,8000
2019	48,8700	27,1600	37,8373	42,3630
Correspondiente al mes:				
Julio de 2019	43,8300	41,5000	41,9470	42,5600
Agosto de 2019	60,3000	44,2600	52,4914	59,4100
Septiembre de 2019	57,4900	55,7200	56,3633	57,4900
Octubre de 2019	59,9000	57,5400	58,4403	59,5700
Noviembre de 2019	59,8500	59,4000	59,6453	59,8400
Diciembre de 2019	59,8900	59,7150	59,7748	59,7900
Enero de 2020	60,2500	59,7150	59,9103	60,2500
Febrero de 2020	62,1100	60,3700	61,2561	62,1100
Marzo de 2020	64,3690	62,1590	63,0241	64,3690
Abril de 2020	66,7400	64,4290	65,6639	66,7400
Mayo de 2020	68,4400	66,8300	67,6284	68,4400
Junio de 2020	70,3600	68,5300	69,4424	70,3600
Julio de 2020	72,2200	70,4200	71,3795	72,2200
Agosto de 2020 (al 24 de agosto)	73,6300	72,4200	72,9780	73,6300

Fuente: Banco de la Nación Argentina.

(1) Promedio del tipo de cambio vendedor y tipo de cambio comprador según la cotización Divisa del Banco de la Nación Argentina.

(2) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más alto durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.

(3) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más bajo durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.

(4) Tipos de cambio promedio de cierre del mes.

Regulaciones cambiarias

El 1 de septiembre de 2019, el gobierno argentino dictó el Decreto Nro. 609/2019, en virtud del cual se impusieron temporalmente los controles de cambios hasta el 31 de diciembre de 2019. El 27 de diciembre de 2019, el gobierno argentino dictó el Decreto Nro. 91/2019, el que extendió permanentemente los controles de cambios cuya vigencia estaba establecida hasta el 31 de diciembre de 2019. El texto consolidado de las regulaciones cambiarias vigentes se encuentra en la Comunicación "A" 6844, y sus modificatorias, emitida por el Banco Central el 5 de diciembre de 2019. El 27 de diciembre de 2019 y el 30 de diciembre de 2019, el Banco Central emitió las Comunicaciones "A" 6854 y "A" 6856, respectivamente, por medio de las cuales las regulaciones cambiarias incluidas en la Comunicación "A" 6844 se mantendrán vigentes a partir del 31 de diciembre de 2019. A continuación, se presenta un breve resumen de las normas de control de cambios vigentes a la fecha.

Exportaciones de bienes

Los exportadores de bienes deben ingresar y liquidar en pesos, a través del mercado de cambios, los ingresos de las exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019. Para operaciones con contrapartes vinculadas y exportaciones de determinados bienes, las normas establecen que los exportadores cuentan con un plazo de entre 15 días o 60 días, según sea el caso, desde la fecha del

cumplido de embarque otorgado por la Aduana, para liquidar los ingresos provenientes de dichas exportaciones (es decir, convertir los ingresos de las exportaciones en pesos) en el mercado de cambios. Para todas las demás transacciones, los exportadores cuentan con un plazo de entre 30 y 180 días, según sea el caso, a partir de la fecha del cumplido de embarque otorgado por la Aduana, para liquidar el producto de dichas exportaciones en el mercado de cambios.

Venta de activos no financieros

Los ingresos en moneda extranjera provenientes de la enajenación de activos no financieros no producidos deben ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los cinco días hábiles desde la fecha de percepción de los fondos en Argentina o en el exterior, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Exportaciones de servicios

Los exportadores de servicios deben ingresar y liquidar en el mercado de cambios los ingresos provenientes de sus exportaciones de servicios dentro de los cinco días hábiles a partir de la fecha de percepción de los fondos en Argentina o en el exterior, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Importaciones de bienes y servicios

La Comunicación del Banco Central "A" 7.030, de fecha 28 de mayo de 2020, establece la conformidad previa del Banco Central para el pago de importación de bienes y el capital del principal de deudas originadas en la importación de bienes, con algunas excepciones.

También se requiere la conformidad previa del Banco Central para precancelar los servicios de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes y servicios, y en el caso del pago de servicios prestados por contrapartes vinculadas del exterior, con algunas excepciones.

Activos externos

Se requiere la conformidad previa del Banco Central para la formación de activos extranjeros (por ejemplo, compra de moneda extranjera, entre otros) y para transacciones con derivados por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras entidades argentinas. Las personas físicas deben solicitar la conformidad previa cuando el valor de dichos activos exceda los US$200 o US$100 (en el caso de compras en efectivo) en cualquier mes calendario.

Endeudamiento financiero externo

Los prestatarios deben ingresar y liquidar en el mercado de cambios las deudas de carácter financiero desembolsadas después del 1 de septiembre de 2019, como condición, entre otras, para acceder al mercado de cambios para atender a sus servicios de capital e intereses. Sujeto al cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas, se otorgará acceso al mercado de cambios para el precancelación de capital e intereses hasta tres días hábiles antes de la fecha de vencimiento y más de tres días hábiles antes de la fecha de vencimiento, si se cumplen ciertos requisitos.

La comunicación "A" 7030 establece la conformidad previa del Banco Central, hasta el 31 de julio de 2020, para la cancelación de servicios de capital de las deudas financieras con el exterior, siempre que el acreedor sea una contraparte vinculada.

Endeudamiento entre residentes

El acceso al mercado de divisas para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera concertadas desde el 1 de septiembre de 2019 se encuentra prohibido, con excepciones limitadas (como los pagos realizados respecto de tarjetas de crédito).

Utilidades y dividendos

Se requiere conformidad previa del Banco Central para acceder al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y/o dividendos, con algunas excepciones.

No residentes

Los no residentes deben obtener la conformidad previa del Banco Central para acceder al mercado de cambios para comprar moneda extranjera, con excepciones limitadas.

Régimen de información

En todos los casos, se otorgará acceso al mercado de cambios para el pago de deudas financieras o comerciales y para pagar utilidades o dividendos, en la medida en que dichas deudas sean reportadas a través del régimen de información del Banco Central establecido mediante la Comunicación "A" 6401.

Egresos

Mediante la Comunicación "A" 7001, modificada por la Comunicación "A" 7030, el Banco Central estableció ciertas restricciones para realizar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera y su transferencia a entidades depositarias en el exterior. En este sentido, para llevar a cabo cualquier egreso por el mercado de cambios, la entidad debe:

(i) solicitar la conformidad previa del Banco Central; o

(ii) contar con una declaración jurada en el sentido de que el cliente no realizó ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias a entidades depositarias del exterior en el día en que se solicitó el acceso al mercado de cambios y en los 90 días corridos anteriores a tal solicitud, así como también que el cliente se compromete a no realizar dichas operaciones a partir de la fecha en que se solicita el acceso al mercado de cambios y durante los siguientes 90 días corridos.

La Comunicación del Banco Central "A" 7030 también establece la conformidad previa del Banco Central para llevar a cabo cualquier egreso a través del mercado de cambios a partir del 29 de mayo de 2020 en adelante, con algunas excepciones.

PARA UN DETALLE DE LA TOTALIDAD DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS Y DE CONTROLES A INGRESO DE CAPITALES VIGENTES A LA FECHA DEL PRESENTE, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA A LA NORMATIVA MENCIONADA, JUNTO CON SUS REGLAMENTACIONES Y NORMAS COMPLEMENTARIAS, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR LAS MISMAS EN EL SITIO WEB DEL BANCO CENTRAL, WWW.BCRA.GOV.AR.

b) Carga tributaria.

La presente sección complementa y actualiza el título "*Información Adicional—d) Carga tributaria*" en el Prospecto de fecha 17 de enero de 2020.

Impuesto a las Ganancias

Según las modificaciones introducidas por la ley N° 27.541 a la ley de impuesto a las ganancias (LIG), para los períodos fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2019, los intereses (o rendimiento) y las ganancias derivadas de la enajenación de las Obligaciones Negociables, obtenidas por personas humanas, sucesiones indivisas y beneficiarios del exterior -que no residan en jurisdicciones no cooperantes y cuyos fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes- están exentas del impuesto a las ganancias. En este sentido, intereses y ganancias se encontrarán exentas siempre que la emisión de las obligaciones negociables cumpla con las previsiones de la ley N° 23.576 y los requisitos allí establecidos (los "Requisitos y Condiciones de la Exención"):

(i) las obligaciones sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV en cumplimiento con la ley de mercado de capitales, las Normas de la CNV y otras normas de la CNV aplicables;

(ii) los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deben ser afectados por el emisor a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, la adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, la integración de capital de trabajo en Argentina o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial, cuyo producido se aplique a los destinos mencionados precedentemente, y otorgamiento de préstamos conforme las reglamentaciones del Banco

Central, siempre que el emisor sea una entidad financiera regida por la ley de entidades financieras y los prestatarios apliquen dichos fondos a los destinos mencionados. Todo ello, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al inversor calificado a través del prospecto.

(iii) el emisor deberá acreditar ante la CNV en los términos y forma que ésta determine, que los fondos obtenidos fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo anterior.

Las normas y reglamentaciones de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos que se tiene la intención de cumplir con relación a la emisión de las Obligaciones Negociables. No hemos solicitado ninguna resolución de la AFIP con relación a las declaraciones hechas y las conclusiones arribadas en este párrafo, y no podemos garantizar que la AFIP estará de acuerdo con todas esas declaraciones y conclusiones. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de la Exención, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que los beneficios derivados del tratamiento impositivo otorgado por esa ley se pierden y, por lo tanto, el emisor será responsable del pago de los impuestos que correspondan a los tenedores. En tal caso, el emisor debe pagar la tasa de impuesto sobre la renta más alta establecida en el artículo 94 de la LIG sobre el total de las rentas devengadas a favor de los inversores. El banco se compromete a cumplir con los Requisitos y Condiciones de la Exención.

La ganancia bruta derivada de la enajenación de las Obligaciones Negociables obtenida por parte de personas humanas residentes y/o por sucesiones indivisas se determina deduciendo el costo de adquisición del precio de transferencia. En el caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o valores en moneda extranjera, las actualizaciones y las diferencias de cambio no se considerarán incluidos en la ganancia bruta.

Con relación a los intereses y el capital, incluidos aquellos que provengan de las Obligaciones Negociables, para las ganancias obtenidas por sociedades, incluidas las sociedades unipersonales, sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, sociedades anónimas simplificadas regidas por el Título III de la Ley Nº 27.349 constituidas en Argentina y sociedades de responsabilidad limitada; asociaciones, fundaciones, cooperativas, entidades civiles y mutualistas, constituidas en Argentina en la medida en que la LIG no les brinde otro tratamiento impositivo; sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; entidades y organismos a que se refiere el artículo 1° de la Ley N ° 22.016; fideicomisos constituidos en Argentina de conformidad con las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante también sea beneficiario; fideicomisos financieros; fondos comunes de inversión constituidos en Argentina, no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de la Ley N ° 24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53, y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del artículo 53 de la LIG, que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital, y, por lo tanto, cumplen los requisitos para ejercer dicha opción ("Sociedades Argentinas"), están sujetas al impuesto a las ganancias a una alícuota del 30% para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2020[1] y a una alícuota del 25% para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2021.

Los intereses pagados a las Sociedades Argentinas pueden estar sujetos al régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000. Dicha retención debe calcularse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que deberán pagar los residentes. Cualquier exclusión de dicho régimen de retención debe ser debidamente acreditada al agente de retención por la persona que la solicita.

La Resolución General (AFIP) N° 4190/2018, vigente desde enero de 2018, establece que el régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000 no es aplicable a personas humanas

[1] Esta interpretación, si bien resulta ser la más razonable, no surge de la literalidad del artículo 48 de la Ley N° 27.541, la cual parecería señalar que la tasa del 30% sería aplicable hasta los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2021, inclusive. Sin perjuicio de ello, la Administración Federal de Ingresos Públicos, en el Primer Encuentro Técnico-Tributario entre las autoridades del Ministerio de Economía, Administración Federal de Ingresos Públicos y entidades profesionales llevado a cabo el 8/1/2020, ha manifestado que la suspensión de la aplicación de la alícuota del 25% es por un ejercicio fiscal, criterio que confirmaría la interpretación tendiente a considerar que para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2021, inclusive, resultaría aplicable la alícuota del 25%.

residentes y sucesiones indivisas, con relación a intereses y/o rendimientos devengados respecto de ciertos valores, incluidas las Obligaciones Negociables.

Si un beneficiario del exterior reside en una "jurisdicción no cooperante" o los fondos invertidos provienen de una "jurisdicción no cooperante" (según se definen en el presente), la exención establecida en el artículo 26, inciso u) de la LIG no será aplicable, y, por lo tanto, los intereses y/o el rendimiento respecto de las Obligaciones Negociables, así como cualquier ganancia de capital resultante de la enajenación de las Obligaciones Negociables (sin importar que cumplan con los requisitos y condiciones establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables), estarán sujetos a la retención del impuesto a las ganancias, como un pago único y definitivo. En el caso de intereses y/o rendimientos, la alícuota efectiva de retención será del 15.05%. Con relación a las ganancias de capital derivadas de cualquier forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, la alícuota efectiva de retención será del 31,5% en todos los casos.

Impuesto a los Bienes Personales

La Ley del Impuesto a los Bienes Personales ("IBP") Nº 23.966, y sus modificatorias, establece que todas las personas humanas domiciliadas en Argentina están sujetas a un impuesto sobre sus bienes situados tanto en el país como en el extranjero al 31 de diciembre de cada año. Las personas no domiciliadas en Argentina solo son responsables de este impuesto sobre sus bienes ubicados en Argentina al 31 de diciembre de cada año. Los títulos valores solo se consideran ubicados en Argentina cuando son emitidos por una entidad domiciliada en Argentina. A los efectos de esta Oferta, las Obligaciones Negociables existentes al 31 de diciembre serán un bien sujeto a este impuesto. Con relación a las personas domiciliadas en Argentina y las sucesiones indivisas radicadas en Argentina, el IBP se impone a los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año si el valor de los mismos excede el mínimo no imponible de Ps.2.000.000. Si el valor de los bienes existentes al 31 de diciembre excede el monto mencionado anteriormente, el IBP se aplicará exclusivamente a los montos que excedan dicho mínimo no imponible, y se calculará de la siguiente manera:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán Ps.	Más el %	Sobre el excedente de Ps.
Más de Ps.	A Ps.			
0	3.000.000	0	0,50%	0
3.000.001	6.500.000	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.001	18.000.000	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.001	En adelante	156.250	1,25%	18.000.000

Las alícuotas del cuadro precedente serán aplicadas para bienes situados en el país así como también en el exterior, siempre que los mismos sean repatriados[2].

El IBP se aplica sobre el valor de Mercado de las Obligaciones Negociables al 31 de diciembre de cada año.

La Ley Nº 27.541 (art. 28) facultó al Poder Ejecutivo Nacional a incrementar la alícuota hasta el doble de la máxima expuesta en el cuadro precedente sobre los bienes situados en el exterior; y a disminuirla, para

[2] La repatriación, según el artículo 10 del Decreto N° 99/2019, consiste en el ingreso al país, hasta el 31 de marzo de cada año, inclusive, de: (i) las tenencias de moneda extranjera en el exterior; y (ii) los importes generados como resultado de la realización de los activos financieros pertenecientes a las personas humanas domiciliadas en el país y las sucesiones indivisas radicadas en el mismo. En este sentido, el artículo 11 del Decreto N° 99/2019 establece que quedan exceptuados del pago del impuesto adicional (producto de la aplicación de las alícuotas incrementadas) los sujetos que hubieren repatriado activos financieros que representen por lo menos un 5% del total del valor de los bienes situados en el exterior. El segundo párrafo del artículo 11 del Decreto 99/2019, modificado por el Decreto 116/2020, que fuera publicado el día 30/01/2020, establece que el beneficio de la no aplicación de las alícuotas incrementadas se mantendrá en la medida que esos fondos permanezcan depositados en una cuenta abierta a nombre de su titular en entidades comprendidas en el régimen de la Ley N° 21.526, hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se hubiera verificado la repatriación o, una vez cumplida la repatriación y efectuado el mencionado depósito, esos fondos se afecten, en forma parcial o total, a determinados destinos especificados en la norma.

el caso de repatriación de activos financieros. Estableció, asimismo, que en el supuesto de existir bienes situados en el exterior alcanzados por alícuotas diferenciales, el mínimo no imponible debe restarse, en primer término, de los bienes en el país.

En ejercicio de dicha facultad y a través del artículo 9 del Decreto Nº 99/2019, se estableció la siguiente tabla por escalas con alícuotas incrementadas hasta el 2,25% aplicables a bienes situados en el exterior que no fueran repatriados:

Valor total de los bienes del país y del exterior		*El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el*
Más de Ps.	*A Ps.*	
0	*3.000.000*	*0,70%*
3.000.001	*6.500.000*	*1,20%*
6.500.001	*18.000.000*	*1,80%*
18.000,001	*En adelante*	*2,25%*

Las personas humanas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en el exterior estarán sujetas al IBP sobre el valor de los bienes situados en Argentina a una alícuota del 0,50%. Sin perjuicio de ello, no se deberá ingresar el impuesto si el mismo es igual o menor a Ps.250.

Si bien los títulos valores, como las Obligaciones Negociables, cuya titularidad directa pertenezca a personas humanas y sucesiones indivisas radicadas en el exterior están técnicamente sujetos al IBP, de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto N ° 127/96, no se ha establecido ningún mecanismo para el pago de dicho impuesto respecto de ellos. El mecanismo de "Responsable Sustituto" establecido en el primer párrafo del artículo 26 de la ley de IBP (personas físicas o jurídicas domiciliadas en Argentina que poseen el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de las obligaciones negociables) no es aplicable a las Obligaciones Negociables (tercer párrafo del artículo 26 de la ley de IBP).

La ley de IBP establece una presunción legal irrefutable en el sentido de que cualquier título valor emitido por emisores privados argentinos, como el Banco, y que es propiedad directa (titularidad directa) de una sociedad que (a) está domiciliada en una jurisdicción que no aplique el régimen de nominatividad de los títulos valores privados, y (b) ya sea que (i) de conformidad con sus estatutos o su naturaleza jurídica solo pueden realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción de su constitución y/o (ii) no pueda realizar ciertas transacciones autorizadas por sus estatutos o el régimen regulatorio aplicable en su jurisdicción de constitución; se consideran propiedad de personas humanas o sucesiones indivisas radicadas en Argentina y, por lo tanto, sujetos al IBP. En tales casos, la ley impone a las personas físicas o jurídicas domiciliadas en Argentina que tienen el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de las obligaciones negociables ("el Responsable Sustituto") la obligación de aplicar el impuesto al doble de la tasa que debe pagar el emisor argentino (1%). La ley de IBP también autoriza al Responsable Sustituto a reintegrarse el monto abonado, sin limitación, mediante retención o ejecución de los bienes que dieron lugar a dicho pago.

La mencionada presunción legal no se aplicará a las siguientes personas jurídicas del exterior que sean titulares directos de bienes, como las Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguro, (b) fondos abiertos de inversión, (c) fondos de pensión y (d) bancos o entidades financieras cuyas casas matrices se encuentra en un país cuyo Banco Central o autoridad equivalente ha adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea.

El Decreto N° 988/2003 establece que la presunción legal antes mencionada no se aplicará a títulos valores privados u obligaciones negociables, si la oferta pública de dichos títulos ha sido autorizada por la CNV y negocien en bolsas o mercados de valores ubicados en Argentina o en el exterior. Para garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que no seremos responsables del ingreso del IBP como Responsables Sustitutos con relación a las Obligaciones Negociables, según lo establecido en la Resolución (AFIP) N° 2151/2006, debemos mantener en nuestros registros una copia certificada de la Resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y

evidencia que dicha autorización se encuentra vigente al 31 de diciembre del año al que corresponda la liquidación del impuesto. Si la AFIP considera que el emisor no tiene los documentos requeridos para probar la autorización de la CNV o la autorización de las bolsas de valores locales o extranjeras, podemos ser responsables del pago del IBP. El banco se compromete a cumplir con estos requisitos.

Impuesto al Valor Agregado

Todas las operaciones y transacciones financieras relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, compra, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de las obligaciones negociables, pagos de capital y/o intereses o el rescate de las Obligaciones Negociables, y sus garantías, estarán exentas del Impuesto al Valor Agregado de acuerdo con el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables; siempre que se hayan cumplido los Requisitos y Condiciones de la Exención.

Si la emisión no cumple con dichas condiciones, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que los beneficios resultantes del tratamiento fiscal otorgado por esa ley se perderán y, por lo tanto, el emisor será responsable del pago de los impuestos a pagar por los Tenedores.

Impuesto a los Débitos y Créditos en cuentas bancarias argentinas

De conformidad con la Ley N ° 25.413, y sus modificatorias, se aplica el impuesto a los débitos y créditos bancarios sobre (i) débitos y créditos en cuentas abiertas en instituciones financieras ubicadas en Argentina; (ii) operatorias mencionadas en (i) realizados sin intervención de cuentas bancarias por instituciones financieras argentinas, independientemente de la denominación que se otorgue a la operación, los mecanismos utilizados para llevarla a cabo (incluidos los movimientos de efectivo) y/o su instrumentación jurídica, y (iii) otras transacciones o transferencias y entregas de fondos independientemente de la persona o entidad que los realiza y el mecanismo utilizado. El artículo 45 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541, publicada en el Boletín Oficial el 23/12/2019, agregó que cuando dichos débitos respondieran a extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, será de aplicación el doble de la tasa vigente (1,2%, actualmente), no resultando de aplicación este incremento en la alícuota para las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan la condición de Micros y Pequeñas Empresas.

Si cualquier suma de dinero con relación a las Obligaciones Negociables se acredita en una cuenta abierta en una institución financiera local perteneciente a tenedores que no se benefician de un tratamiento impositivo específico, el crédito correspondiente estará sujeto al impuesto a una alícuota del 0,6%.

En general, las entidades financieras que participan actúan como agentes de percepción y agentes de liquidación del gravamen.

De conformidad con el Decreto N° 380/01 (y sus modificatorios), las siguientes transacciones se considerarán sujetas a impuestos bajo la Ley N° 25.413: (i) ciertas operaciones realizadas por entidades financieras en las que no se utilizan cuentas abiertas; y (ii) cualquier movimiento o entrega de fondos, incluso cuando se realice en efectivo, que cualquier persona, incluidas las entidades financieras argentinas, realice por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, independientemente de los medios utilizados para su ejecución. La resolución (AFIP) N° 2111/06 establece que "movimiento o entrega de fondos" son aquellos realizados a través de sistemas de pago organizados en sustitución de cuentas bancarias.

El Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2018) establece que los propietarios de cuentas bancarias que están sujetos a la alícuota general del impuesto del 0,6% sobre cada débito y cada crédito, pueden computar el 33% del impuesto pagado por las sumas acreditadas y/o debitadas en sus cuentas bancarias como crédito de impuestos (anteriormente, el Decreto 534/04 sólo permitía el cómputo como pago a cuenta del 33% del impuesto abonado por los créditos bancarios, no así sobre los débitos bancarios). Los contribuyentes que están sujetos al impuesto a una alícuota del 1,2% pueden computar el 33% del impuesto pagado como crédito de impuestos (anteriormente, el porcentaje era del 17%). En ambos casos, dichos montos pueden utilizarse como crédito para el Impuesto a las Ganancias o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. Con relación a las pequeñas y medianas empresas, el porcentaje que puede computarse como crédito para el impuesto a las ganancias puede ser mayor. El monto excedente no puede compensarse con otros impuestos ni transferirse a favor de terceros, sino que puede trasladarse, hasta su agotamiento, a otros períodos fiscales del impuesto a las ganancias.

De acuerdo a lo normado en la ley N° 27.264 y en el Decreto N° 409/2018, el porcentaje de dicho pago a cuenta asciende al 100% en el caso de las "micro" y "pequeñas" empresas; y al 60% en el caso de las industrias manufactureras consideradas "medianas -tramo 1-".

La Ley N° 27.432 (publicada en el Boletín Oficial el 29 de diciembre de 2017) extendió el plazo efectivo de este impuesto hasta el 31 de diciembre de 2022, y estableció que el Poder Ejecutivo argentino puede establecer que el porcentaje de impuestos que actualmente no es computable como crédito del impuesto a las ganancias (67%, según el Decreto 409/2018), puede reducirse progresivamente en hasta un 20% por año, a partir del 1 de enero de 2018.

El artículo 10 del Decreto N° 380 establece que los débitos y créditos de y en cuentas corrientes especiales no están sujetos a este impuesto si los titulares de dichas cuentas son personas jurídicas del exterior y las cuentas se utilizan exclusivamente para la realización de inversiones financieras en Argentina (artículo 10, inciso (s) del Anexo del Decreto N° 380/2001 y su decreto modificatorio N° 1364/04).

El artículo 10 del Decreto N° 380 establece otra exención para ciertas operaciones, incluidas las operaciones de débito y crédito relacionadas con cuentas utilizadas exclusivamente para las operaciones inherentes a su actividad específica, por los mercados autorizados por la CNV y sus agentes, las bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, entidades de compensación y liquidación de operaciones, autorizadas por la CNV.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Cualquier persona habitualista, o que se presume que se dedica habitualmente a actividades en cualquier jurisdicción local argentina (incluidas las 23 provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires) donde recibe ingresos por intereses u otras ganancias derivadas de la disposición de las Obligaciones Negociables, podrían estar sujetos al impuesto sobre los ingresos brutos a alícuotas que varían según las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que aplique una exención.

En ciertas jurisdicciones, como la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires, los intereses y actualizaciones devengadas y el precio de venta en caso de transferencia de cualquier obligación negociable emitida bajo la Ley de Obligaciones Negociables están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos, siempre que las obligaciones negociables estén exentas del impuesto a las ganancias (es decir, si se han cumplido los Requisitos y Condiciones de la Exención).

Dado que la reciente Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541 restableció en el impuesto a las ganancias la exención para los sujetos personas humanas, resultaría aplicable la exención en el impuesto sobre los ingresos brutos en las jurisdicciones mencionadas.

El beneficio exentivo de los ingresos provenientes de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad a lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia, también aplica a sujetos Beneficiarios del Exterior. La misma se aplicará en la medida que dichas operaciones estén exentas del impuesto a las ganancias.

Se recomienda a los tenedores que consideren participar en esta Oferta que consideren el posible impacto del impuesto sobre los ingresos brutos en función de las leyes aplicables que puedan ser relevantes.

Impuesto de sellos

El impuesto de sellos es un impuesto local aplicable a actos y contratos de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados llevados a cabo en Argentina o, si se ejecutan en el extranjero, en la medida en que dichos instrumentos tengan efectos en una o más jurisdicciones relevantes dentro de Argentina. En general, este impuesto se calcula sobre el valor económico del acto/contrato.

Dado que el impuesto de sellos es un impuesto local, cada provincia argentina y la Ciudad de Buenos Aires establecen su propio tratamiento impositivo de conformidad con sus regulaciones locales. En el caso de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires, ambas jurisdicciones eximen del impuesto de sellos a los actos, contratos y transacciones, incluida la entrega o recepción de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención también aplica a los

aumentos de capital realizados para la emisión de acciones a entregar, por conversión de obligaciones negociables, como así también, a la constitución de garantías reales o personales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, ya sea anteriores, simultáneos o posteriores a tal emisión.

Se encuentran asimismo exentos de la aplicación de este impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados con la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales por parte de sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención aplica asimismo a las garantías relacionadas con las emisiones. Esta exención aplica si la autorización para colocar las obligaciones negociables a través de una oferta pública se solicita dentro de los 90 días corridos posteriores, y si la colocación de los valores se realiza dentro de los 180 días corridos posteriores a la autorización para colocar dichos valores por oferta pública.

Los códigos fiscales de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires también eximen de este impuesto a los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV, como es el caso de las Obligaciones Negociables.

Teniendo en cuenta la autonomía conferida a cada jurisdicción provincial con relación a asuntos impositivos, se debe analizar cualquier efecto potencial derivado de estas transacciones, además del tratamiento impositivo establecido por las otras jurisdicciones provinciales. Se recomienda a los tenedores que consideren participar en esta Oferta que tengan en cuenta el posible impacto del impuesto de sellos según la jurisdicción local involucrada.

Otros impuestos

No existen impuestos federales aplicables a sucesiones o impuestos aplicables a la donación, la propiedad, la transferencia gratuita o la disposición de las Obligaciones Negociables.

Sin embargo, a nivel provincial, la provincia de Buenos Aires estableció un impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes, incluyendo herencias, legados, donaciones, anticipos de herencias y cualquier otro vehículo que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito, según lo establece la Ley N° 14.044, en vigencia desde el 1 de enero de 2010. Los contribuyentes domiciliados en la Provincia de Buenos Aires están sujetos al impuesto a la transmisión gratuita de bienes ubicados dentro y fuera de la Provincia de Buenos Aires, y los contribuyentes domiciliados fuera de la Provincia de Buenos Aires están sujetos al impuesto a la transmisión gratuita de bienes respecto de los bienes ubicados en dicha jurisdicción. Por lo tanto, la transmisión gratuita de las obligaciones negociables podría estar sujeta a este impuesto, aunque ciertas transferencias de bienes pueden estar exentas del impuesto en la medida en que el valor agregado de los bienes que se transfieran sea igual o inferior a una suma determinada por las normas locales aplicables.

Están exentas del impuesto mencionado las transmisiones a título gratuito cuando su valor, en conjunto, y sin calcular las deducciones, exenciones y exclusiones, sea igual o inferior a Ps.322.800. En el caso de los padres, hijos y cónyuge, dicha cantidad será de Ps.1.344.000.

En cuanto a la tasa aplicable, son escalas progresivas que van del 1,6026% al 8,7840%. Las mismas se han establecido en función del grado de parentesco y de la base imponible en cuestión.

Se alienta a los tenedores a consultar a un asesor fiscal sobre las consecuencias fiscales particulares que surgen en las jurisdicciones involucradas.

Tasa de justicia

Si resulta necesario iniciar procesos de ejecución respecto de las Obligaciones Negociables en Argentina, se deberá ingresar una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3.0%) sobre el monto de cualquier reclamo presentado ante los tribunales argentinos que se encuentran en la Ciudad de Buenos Aires.

Tratados para evitar la doble imposición

Argentina ha firmado tratados para evitar la doble imposición ("TDI"), que pueden establecer determinados beneficios fiscales al beneficiario del exterior que obtiene ingresos de origen argentino, con las siguientes jurisdicciones: Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Finlandia,

Francia, Alemania, Italia, México, Noruega, Rusia, España, Suecia, Suiza, Países Bajos, Reino Unido y Emiratos Árabes Unidos. Recientemente, el Poder Ejecutivo de Argentina firmó TDT con Qatar, Turquía, China, Luxemburgo, Japón y Austria, pero están pendientes de aprobación por el Congreso Nacional. Actualmente no hay TDI en vigor entre Argentina y Estados Unidos.

Ingreso de fondos provenientes de una jurisdicción de baja o nula tributación o de una jurisdicción no cooperante

De conformidad con una presunción legal establecida en el artículo 18.2 de la ley de Procedimiento Fiscal de Argentina, el ingreso de fondos provenientes de países considerados como "jurisdicciones de baja o nula tributación" (como se definen en el artículo 20 de la LIG), independientemente de su naturaleza o tipo de transacción, se considerará como un incremento patrimonial no justificado para el receptor local.

El incremento patrimonial no justificado mencionado en el párrafo anterior deberá tributar de la siguiente manera:

(i) El impuesto a las ganancias a una alícuota del 30% (para los períodos fiscales 2018/2019 y 2020) o una alícuota del 25% (para los períodos fiscales que comiencen a partir del 1° de enero de 2021 en adelante), que se calculará sobre el 110% del monto de la transferencia.

(ii) El impuesto al valor agregado a una alícuota del 21%, que también se calculará sobre el 110% del monto de la transferencia.

El residente argentino puede refutar dicha presunción legal acreditando ante la AFIP que los fondos se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por un tercero en dichos países, o que dichos fondos fueron declarados oportunamente.

La LIG define "jurisdicciones no cooperantes" como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. El artículo 19 de la LIG también considera que aquellos países con los que Argentina ha firmado un acuerdo con el alcance definido anteriormente y no cumplen efectivamente con el deber de intercambiar información serán considerados no cooperantes. Además, los acuerdos antes mencionados deben cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina. Por último, el artículo 19 de la LIG establece que el Poder Ejecutivo debe elaborar una lista de las jurisdicciones no cooperantes con base en los criterios descriptos anteriormente. El Poder Ejecutivo Nacional elaboró un listado de jurisdicciones no cooperantes contenido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario Nº 862/2019. Este listado podría ser modificado, por lo que se recomienda a los potenciales inversores consultarlo antes de realizar inversiones relacionadas con las obligaciones negociables.

De conformidad con las disposiciones de la Ley N° 27.430 en relación con las "jurisdicciones no cooperantes" (es decir, países o jurisdicciones que no han celebrado ningún acuerdo de intercambio de información en materia tributaria con Argentina o convenios para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información), el Decreto N° 862/2019 ("el" Decreto Reglamentario de la LIG") establece que se considera que los acuerdos cumplen con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal cuando las partes se comprometen a utilizar sus facultades para obtener la información solicitada sin que puedan negarse a proporcionarla sobre la base de que (i) dicha información obra en poder de un banco o cualquier otra institución financiera, un beneficiario o cualquier otra persona que actúe en su calidad de agente o fiduciario, o (ii) dicha información está relacionada con cualquier interés en un sujeto extranjero.

De acuerdo con el artículo 20 de la LIG, las “jurisdicciones de baja o nula tributación” se definen como países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes fiscales especiales en los que la tributación máxima a la renta empresaria sea inferior al 60% de la alícuota del impuesto a las ganancias corporativas establecida en el artículo 73, inciso a) de la LIG (actualmente y hasta el 1º de enero de 2021, 18%; luego y respecto de los ejercicios fiscales que se inician a partir del 1º de enero de 2021, será del 15 %). A su vez, el artículo 25 del Decreto Reglamentario de la LIG establece que, a los efectos de determinar el nivel de imposición mencionado en el artículo 20 de la LIG, los sujetos del impuesto a las ganancias deben considerar la tasa total de tributación que se aplica en cada jurisdicción, independientemente del nivel de gobierno que establezca dicha tasa.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS RELACIONADAS A LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y ADQUIRENTES POTENCIALES DEBEN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE SE REFIERE A LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS APLICABLES.

c) Documentos a disposición.

El presente Suplemento de Prospecto y el Prospecto (incluyendo los estados contables que se mencionan en este último) se encuentran a disposición del inversor calificado en nuestras oficinas con domicilio en la calle Moreno 877, piso 23 (C1091AAQ) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, los días hábiles de 10:00 a 17:00 horas y en nuestra página web www.cresud.com.ar. Asimismo, cualquier consulta podrá ser dirigida a Relación con Inversores vía telefónica al (+5411) 4323-7449 o por correo electrónico a ir@cresud.com.ar. También están disponibles en las oficinas de los Colocadores (una vez levantadas las medidas de aislamiento obligatorio, dentro de la jurisdicción correspondiente): (i) BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Tucumán 1, piso 19 "A", Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (ii) Banco Hipotecario S.A., Reconquista 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iii) Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iv) Banco Santander Río S.A., Av. Juan de Garay 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (v) Banco de la Provincia de Buenos Aires, San Martín 108, piso 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vi) Balanz Capital Valores S.A.U., Av. Corrientes 316, piso 3, oficina 362, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vii) Puente Hnos. S.A., Tucumán 1, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (viii) SBS Trading S.A., Av. Eduardo Madero 900, piso 19, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; y (ix) AR Partners S.A., Arenales 707, piso 6, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; en la página web de los mercados donde estén listadas o se negocien las Obligaciones Negociables (entre ellos, sin limitación, www.bolsar.com.ar en el caso de ByMA y la Página Web del MAE) y en la Página Web de la CNV, bajo el ítem "*Empresas*".

Emisor

Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria
Moreno 877, Piso 23
(C1091AAQ) - Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina.

Colocadores

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	**Banco Hipotecario S.A.**	**Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.**	**Banco Santander Río S.A.**	**Banco de la Provincia de Buenos Aires**
Tucumán 1, piso 19 "A", Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	Reconquista 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	Av. Juan de Garay 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	San Martín 108, piso 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina

Balanz Capital Valores S.A.U.	**Puente Hnos. S.A**	**SBS Trading S.A.**	**AR Partners S.A.**
Av. Corrientes 316, piso 3, oficina 362, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	Tucumán 1, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	Av. Eduardo Madero 900, piso 19, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.	Arenales 707, piso 6, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina

Asesores Legales del Emisor

Zang, Bergel & Viñes Abogados
Florida 537, Piso 18 Galería Jardín
(C1005AAK), Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Asesores Legales de los Colocadores

Perez Alati, Grondona, Benites & Arntsen
Suipacha 1111, Piso 18
(C1008AAw), Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina.

La fecha de este Suplemento de Prospecto es 25 de agosto de 2020.