



IRSA

Inversiones y Representaciones
Sociedad Anónima

Memoria y Estados Financieros
Ejercicios económicos finalizados el
30 de junio de 2020, 2019 y 2018

1. PERFIL CORPORATIVO	3
2. CARTA A LOS ACCIONISTAS	5
3. RESEÑA DEL AÑO TRANSCURRIDO	7
4. HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO Y POSTERIORES.....	34
5. MARCO NORMATIVO	39
6. SINTESIS DE LA INFORMACION CONTABLE Y OPERATIVA CONSOLIDADA.....	47
7. NUESTRA DEUDA	81
8. DIRECCION Y ADMINISTRACIÓN.....	82
9. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA Y GESTIÓN AMBIENTAL.....	93
10. INFORMACIÓN BURSÁTIL	97
11. PERSPECTIVAS PARA EL PRÓXIMO EJERCICIO	99
ANEXO I.....	101

1. PERFIL CORPORATIVO

Fundada en 1943, IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima (“IRSA” o la “Compañía” indistintamente) es la mayor empresa argentina inversora en bienes raíces y la única empresa inmobiliaria argentina que cotiza sus acciones en Bolsas y Mercados Argentinos (“BYMA”) y en la Bolsa de Comercio de Nueva York (“NYSE”).

Estamos directa e indirectamente involucrados mediante subsidiarias y *joint ventures* en diversas actividades conexas de bienes inmuebles en Argentina, incluyendo:

- i. la adquisición, desarrollo y explotación de centros comerciales;
- ii. la adquisición y desarrollo de edificios de oficinas y otras propiedades que no constituyen centros comerciales, principalmente con fines de locación;
- iii. el desarrollo y venta de propiedades residenciales;
- iv. la adquisición y explotación de hoteles de lujo;
- v. la adquisición de reservas de tierras sin desarrollar para su futuro desarrollo o venta; e
- vi. inversiones selectivas fuera de la Argentina.

Al 30 de junio de 2020, detentábamos una participación del 29,91%¹ en Banco Hipotecario S.A. (Banco Hipotecario), una de las principales entidades financieras del país, un 18,9% del capital social y poder de voto del Real Estate Investment Trust (“REIT”) estadounidense Condor Hospitality Trust (“Condor”) y en forma indirecta, el 100% de la compañía israelí IDB Development Corporation (“IDBD”) y 83,7% de Discount Investment Corporation Ltd. (“DIC”).

Nuestra sede social está ubicada en Bolívar 108, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1066AAD), Argentina. Nuestras oficinas centrales se encuentran en la torre Intercontinental Plaza, ubicada en Moreno 877, piso 22, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1091AAQ). Nuestro teléfono es +54 (11) 4323-7400, nuestro número de fax es +54 (11) 4323-7480 y nuestro sitio web es www.irsacom.ar.

Estrategia comercial

Como una compañía líder en Argentina dedicada a la adquisición, desarrollo y administración de inmuebles, buscamos (i) lograr estabilidad y crecimiento sostenido en la generación de fondos a través de la explotación de los activos de bienes inmuebles en locación (centros comerciales, edificios de oficinas, hoteles), (ii) la apreciación de la cartera de activos en el largo plazo mediante la concreción de oportunidades de desarrollo y (iii) el incremento de la productividad de las reservas de tierras y la optimización de los márgenes del segmento de ventas y desarrollos a través de sociedades con otros desarrolladores y (iv) la búsqueda de oportunidades en el exterior que representen un potencial de ganancia de capital.

Centro de Operaciones de Argentina

Centros Comerciales: Nuestro principal objetivo consiste en maximizar la rentabilidad para nuestros accionistas. Utilizando nuestro *know how* en la industria de centros comerciales en Argentina como así también nuestra posición de liderazgo, buscamos generar un crecimiento sustentable del flujo de fondos y aumentar el valor a largo plazo de nuestros activos inmobiliarios.

Queremos satisfacer la demanda de compra en diferentes áreas urbanas del país, como así también mejorar la experiencia de compra de nuestros clientes. Para ello buscamos desarrollar nuevos centros comerciales en ubicaciones con perspectivas de crecimiento, en el área metropolitana de Buenos Aires, así como en ciudades del interior de Argentina. Resulta vital para lograr esta estrategia la profunda relación comercial que mantenemos desde hace años con nuestros locatarios y que procuramos sostener en 2020 ante el inédito cierre de las operaciones como consecuencia del COVID-19.

Oficinas: Procuramos adquirir y desarrollar edificios de oficinas de primera categoría en las principales zonas de oficinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en otras áreas estratégicamente ubicadas, que, en nuestra opinión consideramos ofrecen rendimientos y potencial para la valorización del capital a largo plazo. Esperamos continuar

¹ Esta cifra no considera el efecto de las acciones propias del Banco Hipotecario en su cartera.

atrayendo inquilinos corporativos a nuestros edificios de oficinas. Asimismo, es parte de nuestra estrategia la venta selectiva y el reemplazo por nuevas unidades desarrolladas por la Compañía.

Hoteles: Consideramos que la cartera de tres hoteles de lujo diversifica nuestro portafolio y nos brinda la posibilidad de aprovechar el potencial crecimiento del turismo en Argentina. A la fecha nos encontramos trabajando en la reapertura de nuestros tres hoteles y en su estrategia de posicionamiento debido al impacto en el sector como consecuencia de la pandemia de COVID-19.

Ventas y Desarrollos: Procuramos continuar con la adquisición de parcelas de tierra no explotadas en ubicaciones atractivas dentro y fuera de Buenos Aires con el objetivo de valorización para su venta o potencial desarrollo comercial y/o residencial. Entendemos que contar con un portafolio de parcelas de tierra atractivas subdesarrolladas eleva nuestra habilidad de realizar inversiones estratégicas de largo plazo y nos proporciona una “reserva” para nuevos proyectos en los próximos años.

Internacional: En este segmento, buscamos inversiones fuera de Argentina que representen una oportunidad de apreciación del capital a largo plazo.

Operaciones Financieras y Otros: Mantenemos nuestra inversión en Banco Hipotecario, principal banco de crédito hipotecario en la Argentina, dado que creemos poder alcanzar buenas sinergias en el largo plazo con un mercado de hipotecas desarrollado.

Centro de Operaciones de Israel

IDBD y DIC conforman dos de los mayores y más diversificados holdings de Israel, los cuales participan a través de sus subsidiarias, asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones en numerosos mercados y sectores de la industria en Israel y otros países, tales como negocios inmobiliarios (Property & Building Corporation), seguros (Clal Holdings Insurance Enterprises, en adelante Clal), telecomunicaciones (Cellcom) entre otras. IDBD se encuentra listada en la Bolsa de Comercio de Tel Aviv (“TASE”) en calidad de una “Debentures Company” de acuerdo con la ley Israelí, al tener bonos cotizando en el mercado, en tanto DIC tiene tanto sus acciones como su deuda cotizando en TASE.

Real Estate (PBC): Property & Building actúa en el sector de propiedades de renta, que constituye su principal sector de negocios, y en el sector de construcción de propiedades residenciales en zonas de gran demanda de Israel y en otros lugares del mundo. En el sector de propiedades de renta, Property & Building es propietaria exclusiva de la torre de HSBC en la Quinta Avenida de Manhattan, que cuenta con una superficie de aproximadamente 80.000 m² y que al día de la fecha se encuentra totalmente alquilada.

Telecomunicaciones (Cellcom): Cellcom opera y vende a sus clientes diversos servicios de comunicación y accesorios, tales como servicios de contenido y datos. Asimismo, ofrece servicios de telefonía fija, de comunicación de datos a clientes comerciales y operadores de comunicaciones, servicios de conectividad de Internet, de telefonía internacional, entre otros. Por otra parte, Cellcom ofrece a sus clientes privados servicios de televisión por Internet.

Seguros (Clal Insurance): Esta compañía es uno de los grupos aseguradores más importante de Israel cuyas actividades comprenden principalmente los sectores de seguros de pensión y previsión social. Hace algunos años, IDBD comenzó un proceso de venta de Clal y a la fecha, su participación directa es del 5,0% del capital social.

Otros: Incluyen los activos y resultados provenientes de otras actividades diversas, tales como desarrollos, turismo, petróleo y gas, electrónica y otras actividades diversas.

2. CARTA A LOS ACCIONISTAS

Señores Accionistas:

Este año se presenta como uno de los años más difíciles de nuestra historia. Desde marzo tuvimos que cambiar el foco de nuestra estrategia, de trabajar en la optimización de resultados y en la mejora de la performance de nuestras operaciones pasamos a focalizarnos en el manejo de una crisis sin precedentes. La pandemia del COVID-19, que se originó en China y subsecuentemente se expandió a numerosos países, incluyendo Argentina, ha impactado adversamente tanto en la economía global como en la economía local.

Ante este contexto, tomamos diversas medidas, incluyendo la creación de un Comité de Crisis, planes de contingencia para la continuidad de las operaciones y la modalidad del trabajo a distancia, priorizando la salud y el bienestar de nuestros empleados, clientes, locatarios, y toda la población.

En el centro de operaciones Argentina, los centros comerciales de nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales (IRSA CP) fueron uno de los negocios más afectados como consecuencia del aislamiento social, preventivo y obligatorio decretado por el Gobierno argentino. Se produjo el cierre de los centros comerciales en todo el país desde el día 20 de marzo del corriente, quedando operativos exclusivamente aquellos locales dedicados a rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos.

Ante este contexto, IRSA CP decidió acompañar a sus locatarios priorizando su relación de largo plazo posponiendo el vencimiento del alquiler básico y fondo de promoción colectiva durante aquellos meses de cierre de operaciones. Ello ha tenido un impacto significativo en los ingresos de este segmento en el cuarto trimestre del ejercicio 2020.

En términos operativos, las ventas de locatarios en centros comerciales que venían creciendo a un ritmo interanual de 79% hasta el mes de febrero y que comenzaban a mostrar resultados positivos medidos en términos reales, finalizaron el año con un crecimiento del 6,7% (-25,9% en términos reales) evidenciándose una profunda caída interanual del 90,4% en el último trimestre del ejercicio debido al cierre de operaciones. La ocupación descendió levemente y se ubicó al cierre de ejercicio en 93,2%.

El portafolio de oficinas Premium, el cual operó con normalidad durante el período de confinamiento, ha mostrado una vez más su resiliencia manteniendo los niveles de renta y ocupación. La renta promedio mensual del portafolio se ubicó en USD/m² 26,6 y la ocupación de nuestros edificios A y A+ alcanzó el 93,0%, mayor a la observada en el mercado premium de Buenos Aires.

La fortaleza de este segmento también se puso de manifiesto en los valores de venta sostenidos por una demanda creciente de empresas que buscan resguardar su liquidez en activos de real estate. En el último trimestre del ejercicio y con posterioridad, como parte de nuestra estrategia de rotación de nuestros edificios de oficinas, vendimos aproximadamente 25,000 m² de nuestro portafolio por un valor aproximado de USD 145 millones, entre ellos el edificio Bouchard 710 en el distrito de Plaza Roma por la suma de USD 87,2 millones, 6 pisos de la Torre Boston en Catalinas por USD 41,4 millones y 2 pisos del edificio en construcción 200 Della Paolera por USD 16,9 millones.

En materia de inversiones, IRSA CP avanzó este año con los desarrollos del edificio “200 Della Paolera” en Catalinas y la expansión del centro comercial Alto Palermo hasta que se decretó el confinamiento interrumpiéndose la actividad de la construcción en la ciudad de Buenos Aires. Si bien fue restablecida con posterioridad al cierre de ejercicio, se encuentra operando con restricciones por lo que esperamos cierta demora en sus aperturas. En el caso de “200 Della Paolera” estamos transitando la fase final de obra y esperamos su inauguración para el primer semestre del ejercicio 2021 con un nivel de ocupación elevado.

El segmento hoteles también se ha visto afectado por el aislamiento social, preventivo y obligatorio. Los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados desde el 20 de marzo pasado, y no hay certeza sobre su reapertura y la reactivación del sector; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia.

Si bien el sector de real estate evidenció este año un freno en su ritmo de operaciones y una tendencia bajista en los precios de las unidades medidas en USD, el segmento comercial ha mostrado una vez más mayor resiliencia que el

residencial y ello se puso en evidencia con las ventas que realizó nuestra subsidiaria IRSA CP de ciertos activos de su portafolio de oficinas a precios muy atractivos. Confiamos en la fortaleza que tiene este mercado en Argentina como destino de inversiones tanto de individuos como de empresas, que perciben a los inmuebles como una buena reserva de valor frente a la volatilidad de los mercados financieros.

Con el objetivo de alcanzar sinergias futuras y creyendo firmemente en la necesidad de impulsar el crédito hipotecario en la Argentina, mantenemos nuestra participación del 29,91% en Banco Hipotecario S.A. (BHSA), que trabajará este año en el relanzamiento por parte del Gobierno de las líneas P.R.O.C.R.E.A.R para construcción y remodelación de viviendas.

En relación con nuestras inversiones en Estados Unidos, con posterioridad al cierre de ejercicio hemos decidido 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. Por su parte, mantenemos el 18,9% de participación en el REIT hotelero Condor Hospitality Trust (NYSE: CDOR), cuyo proceso de venta se ha visto demorado.

En el centro de operaciones Israel, durante el ejercicio, finalizamos la adecuación a la ley de concentración eliminando un nivel más de control de compañía pública, reduciéndolo a sólo dos. PBC distribuyó la totalidad de las acciones de Mehadrin como dividendo y continuó vendiendo acciones de su subsidiaria de renta Gav-Yam por aproximadamente un 5% de su capital social. Adicionalmente, IDBD continuó el proceso de venta de la compañía de seguros CLAL, iniciado hace algunos años. Este proceso de venta de sus acciones a valores de mercado, forzado por el regulador, ha representado un gran desafío para IDBD ya que el valor libro del patrimonio neto de Clal es muy superior a su cotización de mercado, poniendo a la compañía en una situación financiera adversa. Luego de varias rondas de negociación donde Dolphin intentó llegar a un acuerdo beneficioso para las partes, los acreedores rechazaron las ofertas y solicitaron al Tribunal de Distrito de Tel Aviv que ordene la apertura de un procedimiento de quiebra contra IDBD. Tras la sentencia del Tribunal, nos encontramos evaluando las alternativas posibles conjuntamente con nuestros asesores locales e internacionales.

En relación con nuestra responsabilidad social empresaria, continuamos durante este ejercicio y en el contexto de la pandemia, realizando los programas de voluntariado y las acciones de RSE tanto en los centros comerciales como en los edificios de oficina de nuestra subsidiaria IRSA CP. Aunque con modalidad a distancia, continuamos siendo puente entre las ONG's y el público, difundiendo causas como la inclusión junto con APADEA (Asociación Argentina de Padres Autistas) hablando de autismo, fomentando la lectura junto a Fundación Leer o la colaboración, junto a Fundación SI, para asistir a los más necesitados con elementos de primera necesidad. En este mismo sentido, realizamos una donación como Grupo junto a Fundación IRSA para sumarnos al programa "Seamos Uno" alcanzando casi 14.000 cajas de alimentos y productos de limpieza que fueron entregadas en las zonas más vulnerables de nuestro país para colaborar ante la emergencia generada por el COVID 19.

El resultado neto del ejercicio arrojó una ganancia de ARS 23.731 millones, de los cuales una ganancia de ARS 27.096 millones corresponden al centro de operaciones de Argentina y a una pérdida de ARS 3.365 millones provenientes del centro de operaciones de Israel. El EBITDA ajustado del ejercicio 2020, excluyendo el impacto de la revaluación de nuestras propiedades de inversión a valor razonable, alcanzó los ARS 26.698 millones (ARS 5.708 millones de Argentina y ARS 20.990 millones de Israel), un 25,5% por encima del ejercicio 2019.

En materia financiera, durante este ejercicio hemos emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma de USD 196,0 millones y con posterioridad al cierre, la suma adicional de USD 38,4 millones con el objetivo de refinanciar los vencimientos de corto plazo.

En 30 años invirtiendo en la Argentina, hemos atravesado numerosas crisis y pudimos salir adelante. La que se presenta este 2020 es inédita porque por primera vez nuestros centros comerciales y hoteles cierran sus puertas por un período de tiempo prolongado. Estamos convencidos de que podremos superar las dificultades actuales con el apoyo de siempre de nuestros colaboradores, locatarios, consumidores, proveedores, accionistas e inversores.

A todos ustedes, muchas gracias.

Saúl Zang
Vicepresidente I

3. RESEÑA DEL AÑO TRANSCURRIDO

Contexto económico en el que opera el Grupo

El Grupo opera en un contexto complejo tanto por las condiciones macroeconómicas, cuyas variables principales han tenido recientemente una fuerte volatilidad, como regulatorias, sociales y políticas, tanto en el ámbito nacional como internacional.

Los resultados de las operaciones pueden verse afectados por las fluctuaciones en el índice de inflación y en el tipo de cambio respecto del peso frente a otras monedas, principalmente el dólar, las variaciones en las tasas de interés las cuales tienen un impacto en el costo de capital, los cambios en las políticas gubernamentales, control de capitales y otros acontecimientos políticos o económicos tanto a nivel local como internacional.

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. El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró que el COVID-19 era una pandemia. 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, implementación de cuarentenas, entre otras medidas. 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.

El 3 de marzo de 2020 se registró el primer caso de COVID-19 en el país y hasta el 21 de septiembre de 2020, más de 600.000 casos de infecciones habían sido confirmados en Argentina, en virtud de lo cual el Gobierno Nacional implementó una serie de medidas sanitarias de 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 11 de octubre de 2020 inclusive (el que podría prorrogarse el tiempo que dure la situación epidemiológica), que afectaron la economía local. Entre ellas se destaca: la ampliación de la emergencia pública en materia sanitaria, el cierre total de fronteras, la suspensión de vuelos internacionales y de cabotaje, la suspensión del transporte terrestre de media y larga distancia, la suspensión de espectáculos artísticos y deportivos, cierre de negocios no considerados esenciales, incluidos los centros comerciales y hoteles.

Esta serie de medidas afectaron gran parte de las compañías argentinas, que experimentaron una caída de sus ingresos y un deterioro en la cadena de pagos. En este marco, el gobierno argentino anunció distintas medidas destinadas a paliar la crisis financiera de las compañías afectadas por la pandemia del COVID-19. 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 contracción de la economía argentina.

Luego de diversas negociaciones entre el gobierno argentino y los bonistas, el gobierno argentino anunció la celebración de un principio de acuerdo con los principales grupos de acreedores, a fin de evitar el default. El 28 de agosto de 2020 el gobierno informó que los tenedores del 93,55% del monto total de capital pendiente de todos los bonos aceptaron el canje de la deuda, y con fecha 31 de agosto de 2020, el gobierno nacional obtuvo los consentimientos requeridos para canjear y/o modificar el 99,01% del monto total de capital pendiente de todas las series de los bonos elegibles. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros los nuevos bonos ya se encuentran cotizando en el mercado.

A su vez, el gobierno tiene el desafío de lograr una renegociación exitosa de la deuda con el FMI. En caso de que la Argentina logre un resultado favorable y acuerde la reestructuración de su deuda con el FMI, esto podría impactar favorablemente en la economía argentina, en el mediano y largo plazo. Por el contrario, la falta de un acuerdo con los

acreedores privados externos podría derivar en un default de la deuda soberana argentina y, en consecuencia, esta situación podría generar limitaciones a la capacidad de las empresas para acceder a nuevo financiamiento.

En el ámbito local, se visualizan, las siguientes circunstancias:

- En junio de 2020, el Estimador Mensual de Actividad Económica (“EMAE”) informado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”), registró una variación del (12,3)% respecto al mismo mes de 2019, y del 7,4% respecto del mes anterior.
- El relevamiento sobre expectativas de mercado elaborado por el Banco Central en julio de 2020, denominado Relevamiento de Expectativas de Mercado (“REM”), estima una inflación minorista del 39,5% para 2020. Los analistas del REM prevén una variación del PBI real para 2020 de (12,5%). A su vez, prevén que en 2021 la actividad económica un rebote en la actividad, alcanzando un crecimiento económico de 5,6%. Existe una expectativa de crecimiento para el tercer trimestre de 2020 motivada en que el efecto de la pandemia se percibe como transitorio y que pronto se iniciará una recuperación de la actividad económica.
- La inflación interanual al 30 de junio de 2020 alcanzó el 42,8%.
- En el periodo de julio 2019 a junio 2020, el peso se depreció 66% frente al dólar estadounidense de acuerdo al tipo de cambio promedio mayorista del Banco de la Nación Argentina. Dadas las restricciones cambiarias vigentes desde agosto de 2019, existe una brecha cambiaria de aproximadamente el 75% entre la cotización oficial del dólar y su cotización en los mercados paralelos, que impacta en el nivel de actividad de la economía y afecta el nivel de reservas del Banco Central de la República Argentina. Adicionalmente, estas restricciones cambiarias, o las que se dicten en el futuro, podrían afectar la capacidad del Grupo para acceder al Mercado Único Libre de Cambios (MULC) para adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Con fecha 15 de septiembre de 2020, el Banco Central de la República Argentina publicó las Comunicaciones “A” 7105 y 7106 por las cuales se establece, entre otras medidas, que quienes registren deudas financieras con vencimientos de capital en moneda extranjera programados entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021, deberán presentar ante el BCRA un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios: (a) que el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital con vencimiento en el período indicado más arriba, y (b) que el resto del capital sea, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años, siempre que el nuevo endeudamiento sea liquidado en el mercado de cambios. Cabe mencionar que para los vencimientos a registrarse desde la fecha de entrada en vigencia de la comunicación (16 de septiembre de 2020) y hasta el 31.12.2020, el plan de refinanciación deberá presentarse con anterioridad al 30.09.2020; y el plazo de presentación para los restantes vencimientos -entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de marzo de 2021 deberá presentarse con un plazo como mínimo de 30 días corridos antes del vencimiento de capital a refinanciarse. El Grupo se encuentra analizando el impacto de dicha disposición a los fines de cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del BCRA, y el impacto de las mencionadas regulaciones en sus negocios.

Pandemia de COVID-19

Tal como se describe en la nota sobre el contexto económico en el que opera la Sociedad, la pandemia del COVID-19, está impactando adversamente tanto en la economía global como en la economía argentina y el negocio de la Sociedad. 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.

A continuación, se establecen los impactos estimados actuales de la pandemia de COVID-19 en la Compañía a la fecha de estos estados financieros:

En el centro de operaciones de Argentina

- Como consecuencia del aislamiento social, preventivo y obligatorio, se produjo el cierre de los centros comerciales en todo el país desde el 20 de marzo de 2020, quedando operativos exclusivamente aquellos locales dedicados a rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos mientras que algunos locales gastronómicos y de indumentaria están trabajando por sistema de delivery y venta por WhatsApp. En los meses de mayo y junio, se flexibilizaron estas medidas y se reabrieron ciertas actividades en algunas plazas del interior, como Salta, Mendoza, Santa Fe y Córdoba, abriendo los centros comerciales Alto Noa, Mendoza Plaza, Alto Rosario, La Ribera y Córdoba Shopping bajo un estricto protocolo de seguridad

e higiene que incluye horarios reducidos, distanciamiento social y control de accesos. En julio 2020 se avanzó con la apertura de Neuquén y a comienzos de agosto 2020 se procedió a la apertura de Distrito Arcos, outlet premium a cielo abierto en la ciudad de Buenos Aires. Al 31 de agosto, el 44% de los metros de los Centros Comerciales de la Sociedad se encuentran abiertos. No obstante, la incertidumbre de la situación podría originar retrocesos en las aperturas ya realizadas como ocurrió en el caso de Alto Rosario y Alto Noa que debieron cerrar sus puertas por un período de 14 y 7 días respectivamente dado el incremento de casos en dichas regiones.

- Dado el cierre de los centros comerciales, la Sociedad ha decidido diferir la facturación y el cobro del Valor Mensual Asegurado (V.M.A.) hasta el 30 de septiembre de 2020, con algunas excepciones y bonificar el fondo de promoción colectiva durante el mismo periodo, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios. Adicionalmente, se ha detectado un incremento de los índices de morosidad de algunos locatarios. Como resultado de lo anterior el impacto en los centros comerciales es una disminución de los ingresos por alquileres y servicios del 30,5% comparado con el ejercicio anterior y de un 83% comparado con el último trimestre del año anterior. Adicionalmente el cargo de incobrables en el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020 es de 305 millones y de 187 millones en el último trimestre del ejercicio.
- En relación con las oficinas, si bien la mayoría de los locatarios están trabajando en la modalidad home office, las mismas se encuentran operativas con estrictos protocolos de seguridad e higiene. A la fecha, no hemos evidenciado un deterioro en la cobranza.
- La Rural, los Centros de Convenciones de Buenos Aires y Punta del Este y el estadio DIRECTV Arena, establecimientos que la Sociedad posee en forma directa o indirecta, se encuentran también cerrados desde el día 20 de marzo. Todos los congresos previstos se encuentran suspendidos, gran parte de las ferias y convenciones se postergaron, mientras que los shows programados en el estadio DIRECTV Arena fueron en su mayoría cancelados. La fecha de reapertura de estos establecimientos es incierta, así como también la futura agenda de ferias, convenciones y espectáculos.
- 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. Como resultado de lo anterior el impacto en los presentes estados financieros es una disminución de los ingresos del 32% comparado con el ejercicio anterior y de un 100% comparado con el mismo trimestre del año anterior.

En el centro de operaciones de Israel

El COVID19 ha impactado negativamente en las valuaciones de mercado de IDBD, DIC y subsidiarias operativas dado la fuerte caída en las cotizaciones. El aislamiento obligatorio duró aproximadamente 10 días con posterior flexibilización de actividades bajo protocolos estrictos de seguridad e higiene y los impactos en los negocios operativos han sido variados:

- En el caso de supermercados (Shufersal) y agricultura (Mehadrin) han tenido un impacto positivo de corto plazo por ser actividades esenciales.
- En telecomunicaciones (Cellcom), especialmente en lo que se refiere al servicio de roaming internacional se ha experimentado una baja en el consumo debido a la significativa caída en el turismo internacional. Cellcom ha tomado medidas para reducir estos efectos negativos, recortando gastos e inversiones durante el período de la crisis del coronavirus incluyendo la reducción de personal.
- En PBC las actividades y los ingresos en el campo de real estate se ven afectados por el estado de la economía y las restricciones a la circulación, y en consecuencia se espera que el flujo de caja de PBC sea algo vulnerable, aunque no se puede estimar a la fecha en qué medida. PBC ha efectuado una valuación de sus propiedades de inversión sobre aquellas en las que existían indicios de desvalorización y como consecuencia de esto ha registrado una baja en el valor de sus propiedades de ARS 2.989 millones.

Con respecto a la deuda financiera que posee el Grupo:

- IRSA afronta los siguientes vencimientos en los próximos 12 meses: Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de USD 71,4 millones con vencimiento el 20 de julio de 2020; Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de CLP 31.502,6 millones (equivalentes a aproximadamente USD 41 millones) con vencimiento el 6 de agosto de 2020; Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de USD 181,5

millones con vencimiento el 15 de noviembre de 2020, Obligaciones Negociables Clase III por un valor nominal de ARS 354 millones (equivalente a USD 5 millones) con vencimiento el 21 de febrero de 2021, Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de USD 51,3 millones con vencimiento el 21 de mayo de 2021 y deuda bancaria por un monto equivalente a USD 14,3 millones.

- Nuestra subsidiaria IRSA CP tiene el vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de USD 140 millones en el mes de septiembre 2020 y USD 23 millones de deuda bancaria.
- Nuestras subsidiarias IDBD-DIC poseen deuda financiera de corto plazo por un valor nominal de USD 202 millones (que incluyen obligaciones negociables y préstamos con bancos e instituciones financieras), mencionando que dichos compromisos no tienen efectos sobre IRSA, dado que dicho endeudamiento no tiene recurso contra IRSA, ni IRSA lo ha garantizado con sus activos.

IRSA, en el mes de mayo y julio 2020, ha emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma aproximada de USD 105,4 millones. Con los fondos de estas emisiones, la Compañía canceló sus Obligaciones Negociables con vencimiento en julio y en agosto de 2020. IRSA CP en los meses de junio, julio y agosto ha vendido activos de oficinas por un monto total de USD 145,5 millones. Con dichos fondos, IRSA CP canceló sus Obligaciones Negociables Clase IV con fecha 14 de septiembre.

En relación con los vencimientos de Obligaciones negociables de la Sociedad en el próximo ejercicio fiscal, el vencimiento de la Clase I por un valor nominal de USD 181.518.707 se enmarca en el período contemplado por la disposición "A" 7106 del BCRA mencionada anteriormente, así como otra deuda bancaria. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de dicha disposición a los fines de cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del BCRA, de corresponder.

Es importante mencionar que IRSA tiene aprobado con IRSA CP una línea de crédito por hasta la suma de USD 180 millones a 3 años, de los cuales al 30 de junio de 2020 IRSA utilizó aproximadamente USD 53,4 millones, quedando el saldo disponible, así como también podría recibir dividendos de dicha compañía en su calidad de accionista controlante con un 80,65% del capital social. IRSA CP cuenta con una posición de caja y equivalentes (incluyendo inversiones financieras corrientes) al 30 de junio de 2020 de aproximadamente USD 155 millones. Adicionalmente, la Sociedad cuenta con otras alternativas de financiamiento como la ampliación de capital aprobada por Asamblea anual de accionistas con fecha 30 de octubre de 2019 por hasta 200 millones de acciones ordinarias, el acceso al mercado de capitales local e internacional, ya sea a través de nuevas emisiones de deuda o de operaciones de administración de pasivos y la venta de activos de su portfolio.

El alcance final del brote de Coronavirus y su impacto en la economía del país es desconocido e imposible de predecir razonablemente. Sin embargo, si bien ha producido efectos significativos a corto plazo, no se prevé que los mismos afecten la continuidad de los negocios y su capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros de los próximos doce meses.

La Compañía está monitoreando de cerca la situación y tomando todas las medidas necesarias para preservar la vida humana y los negocios de la Sociedad.

Centro de Operaciones de Argentina

Segmento Centros Comerciales

Al 30 de junio de 2020, éramos operadores y titulares de participaciones mayoritarias en una cartera de 15 centros comerciales en la Argentina, seis de los cuales están ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Abasto, Alcorta Shopping, Alto Palermo Shopping, Patio Bullrich, Dot Baires Shopping y Distrito Arcos), dos en el Gran Buenos Aires (Alto Avellaneda y Soleil Premium Outlet) y el resto se encuentra ubicado en diferentes provincias de la Argentina (Alto Noa en la Ciudad de Salta, Alto Rosario en la Ciudad de Rosario, Mendoza Plaza en la Ciudad de Mendoza, Córdoba Shopping Villa Cabrera y Patio Olmos (operado por una tercera parte) en la Ciudad de Córdoba, La Ribera Shopping en Santa Fe (a través de un negocio conjunto) y Alto Comahue en la Ciudad de Neuquén).

Los centros comerciales que operamos comprenden un total de 333.062 m² de ABL (excluyendo ciertos espacios ocupados por hipermercados, los cuales no son nuestros locatarios). Las ventas totales de los locatarios de nuestros centros comerciales, según datos informados por los comercios, fueron de ARS 69.965 millones para el ejercicio fiscal de 2020 y de ARS 94.436 millones para el ejercicio fiscal 2019, lo cual implica una caída del 25,9% en términos reales (+6,7% en términos nominales). Las ventas de los locatarios de nuestros centros comerciales son relevantes para nuestros ingresos y rentabilidad porque son uno de los factores que determinan el monto del alquiler que podemos cobrar a nuestros locatarios. También afectan los costos globales de ocupación de los locatarios como porcentaje de sus ventas.

El siguiente cuadro muestra cierta información sobre los centros comerciales que poseemos al 30 de junio de 2020:

	Fecha de adquisición	Ubicación	Área bruta locativa m ² (1)	Locales	Ocupación (2)	Participación IRSA CP (3)
Alto Palermo	dic-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.655	136	91,9%	100%
Abasto Shopping ⁽⁴⁾	nov-99	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.760	164	94,9%	100%
Alto Avellaneda	dic-97	Provincia de Buenos Aires	38.330	125	97,4%	100%
Alcorta Shopping	jun-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.725	114	97,3%	100%
Patio Bullrich	oct-98	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.396	89	91,4%	100%
Dot Baires Shopping	may-09	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	48.805	167	74,6%	80%
Soleil Premium Outlet	jul-10	Provincia de Buenos Aires	15.156	79	97,1%	100%
Distrito Arcos	dic-14	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.335	65	93,8%	90,0%
Alto Noa Shopping	mar-95	Salta	19.313	85	99,0%	100%
Alto Rosario Shopping ⁽⁴⁾	nov-04	Santa Fe	33.681	142	97,2%	100%
Mendoza Plaza Shopping	dic-94	Mendoza	43.313	129	97,8%	100%
Córdoba Shopping	dic-06	Córdoba	15.361	104	95,4%	100%
La Ribera Shopping	ago-11	Santa Fe	10.530	68	99,0%	50%
Alto Comahue	mar-15	Neuquén	11.702	95	96,2%	99,95%
Patio Olmos ⁽⁵⁾	sep-07	Córdoba				
Total			333.062	1.562	93,2%	

(1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable, al último día del ejercicio.

(3) Participación efectiva de la Compañía en cada una de sus unidades de negocio.

(4) No incluye el Museo de los Niños (3.732 metros cuadrados en Abasto y 1.261 metros cuadrados en Alto Rosario)

(5) IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

Ventas Minoristas de los Locatarios en términos reales ⁽¹⁾

El siguiente cuadro muestra el total aproximado de ventas minoristas de los locatarios en millones de pesos de los centros comerciales en los que somos titulares de participaciones durante los ejercicios indicados:

(ARS millones)	2020	2019	2018
Alto Palermo	8.537	11.585	12.803
Abasto Shopping	8.681	12.287	14.441
Alto Avellaneda	7.671	11.019	13.892
Alcorta Shopping	5.090	6.535	6.999
Patio Bullrich	3.463	4.293	3.880
Buenos Aires Design ⁽²⁾	-	562	1.785
Dot Baires Shopping	6.819	9.416	11.948
Soleil	3.543	5.056	5.664
Distrito Arcos	4.001	4.651	4.669
Alto Noa Shopping	3.473	4.172	5.039
Alto Rosario Shopping	7.230	9.286	10.359
Mendoza Plaza Shopping	5.643	7.402	8.743
Córdoba Shopping	2.226	3.029	3.582
La Ribera Shopping	1.476	2.167	2.623
Alto Comahue	2.112	2.976	3.260
Patio Olmos ⁽³⁾	-	-	-
Total de ventas	69.965	94.436	109.687

(1) Ventas minoristas basadas en información provista por locatarios y propietarios anteriores. Las cifras reflejan el 100% de las ventas minoristas de cada centro comercial, si bien en ciertos casos somos propietarios de un porcentaje inferior al 100% de dichos centros comerciales. Incluye ventas de stands y excluye espacios para exhibiciones especiales.

(2) Fin de la concesión 5 de diciembre de 2018.

(3) IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

Ventas Acumuladas por tipo de Negocio en términos reales ⁽¹⁾

(ARS millones)	2020	2019	2018
Tienda Ancla	3.724	5.111	6.290
Indumentaria y Calzado	38.273	52.475	57.220
Entretenimiento	2.147	3.166	3.404
Hogar y decoración	1.431	2.097	3.071
Electro	7.890	10.577	12.094
Gastronomía	9.999	11.838	12.955
Varios	804	1.127	1.183
Servicios	5.697	8.045	13.470
Total	69.965	94.436	109.687

(1) Incluye ventas de stands y excluye espacios para exhibiciones especiales.

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación expresado como un porcentaje del área bruta locativa a las fechas indicadas al cierre de los siguientes ejercicios fiscales:

	2020	2019	2018
Alto Palermo	91,9%	99,1%	99,5%
Abasto	94,9%	98,7%	99,1%
Alto Avellaneda	97,4%	98,6%	98,9%
Alcorta Shopping	97,3%	97,9%	99,8%
Patio Bullrich	91,4%	93,5%	97,1%
Dot Baires	74,6%	74,5%	99,5%
Soleil	97,1%	99,0%	97,7%
Distrito Arcos	93,8%	99,4%	99,7%
Alto Noa	99,0%	99,5%	96,8%
Alto Rosario	97,2%	99,6%	99,5%
Mendoza Plaza	97,8%	97,3%	98,3%
Córdoba Shopping - Villa Cabrera	95,4%	99,3%	100,0%
La Ribera Shopping	99,0%	94,6%	94,9%
Alto Comahue	96,2%	96,2%	94,4%
Patio Olmos ⁽¹⁾			
Total	93,2%	94,7%	98,5%

(1) IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

Precio de Alquileres en términos reales

El siguiente cuadro muestra el precio del alquiler acumulado anual por metro cuadrado para los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio: ⁽¹⁾

(ARS millones)	2020	2019	2018
Alto Palermo	35.535	51.660	57.623
Abasto	16.174	25.185	33.820
Alto Avellaneda	11.578	19.337	22.859
Alcorta Shopping	22.764	30.582	33.119
Patio Bullrich	17.853	23.435	24.777
Dot Baires Shopping	8.976	13.309	15.122
Soleil Premium Outlet	12.702	19.764	21.717
Distrito Arcos	25.057	36.348	36.592
Alto Noa	8.143	10.871	12.805
Alto Rosario	12.020	16.428	18.233
Mendoza Plaza	5.530	7.883	9.116
Córdoba Shopping Villa Cabrera	9.058	13.070	14.876
La Ribera Shopping	4.523	6.814	7.616
Alto Comahue	30.634	29.567	35.969
Patio Olmos ⁽²⁾			

⁽²⁾ Corresponde a los alquileres acumulados anuales consolidados considerando normas IFRS dividido por los m² de área bruta locativa. No incluye ingresos por Patio Olmos.

⁽³⁾ IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

Ingresos acumulados al 30 de junio ⁽¹⁾

(ARS millones)	2020	2019	2018
Alto Palermo	997	1.408	1.515
Abasto Shopping	854	1.312	2.040
Alto Avellaneda	600	943	1.059
Alcorta Shopping	532	693	735
Patio Bullrich	308	403	425
Dot Baires Shopping	653	1.111	1.087
Soleil	248	367	385
Distrito Arcos	459	632	620
Alto Noa Shopping	185	248	279
Alto Rosario Shopping	520	683	732
Mendoza Plaza Shopping	295	410	449
Córdoba Shopping	177	246	272
La Ribera Shopping	59	87	92
Alto Comahue	377	419	361
Patio Olmos ⁽²⁾			
Total	6.263	8.960	10.053

⁽¹⁾ No incluye ingresos por Patio Olmos.

⁽²⁾ IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

Vencimiento de Alquileres ⁽¹⁾⁽²⁾

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestros centros comerciales para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2020, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirán anticipadamente su contrato de locación:

Expiración	Cantidad de Contratos ⁽¹⁾	m ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (ARS millones) ⁽³⁾	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	113	22.684	6,8%		
Vencidos Vigentes	246	53.600	16,1%	486	18,4%
2021	424	68.355	20,5%	763	28,9%
2022	383	48.719	14,6%	589	22,3%
2023	278	38.916	11,7%	418	15,8%
2024 y años posteriores	118	100.788	30,3%	383	14,5%
Total	1.562	333.062	100%	2.639	100%

⁽¹⁾ Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2020. Un contrato de locación puede estar asociado a uno o más locales.

⁽²⁾ No refleja nuestra participación en cada propiedad.

⁽³⁾ El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2020 de los contratos a expirar.

Cinco locatarios más importantes del portafolio

Los cinco locatarios más importantes del portafolio (en términos de ventas) conforman aproximadamente el 16,6% del área bruta locativa y el 9,8% de los alquileres básicos anuales de Centros Comerciales para el año fiscal finalizado en dicha fecha.

El siguiente cuadro presenta cierta información respecto de los cinco locatarios más importantes del portafolio

Locatario	Tipo de Negocio	Venta (%)	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Zara	Indumentaria y Calzado	7,5%	10.771	3,2%
Falabella	Tienda Departamental	5,4%	28.892	8,7%
Nike	Indumentaria y Calzado	4,0%	7.610	2,3%
Fravega	Electro	3,2%	3.524	1,1%
Mc Donald's	Gastronomía	2,5%	4.400	1,3%
Total		22,5%	55.197	16,6%

Competencia

Somos los propietarios y administradores de centros comerciales y oficinas y otras propiedades comerciales más importantes de la Argentina en términos de área bruta locativa y cantidad de propiedades de renta. Al encontrarse la mayoría de los centros comerciales en zonas densamente pobladas, hay otros centros comerciales dentro de, o en zonas cercanas a, las áreas target o locales comerciales en avenidas o locales a la calle. La cantidad de centros comerciales que existen en una zona en particular podría tener un efecto material en la capacidad de alquilar locales en los centros comerciales, así como en el precio que se podría cobrar por ellos. Creemos que atento a la escasa disponibilidad de grandes extensiones de tierra, así como las restricciones a la construcción de este tipo de emprendimientos impuestas por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, es difícil para otros operadores competir con nosotros por medio de la construcción de nuevos centros comerciales. El mayor competidor en centros comerciales es Cencosud S.A., que posee y opera el Unicenter Shopping y la cadena de hipermercados Jumbo, entre otros.

El siguiente cuadro muestra cierta información relacionada a los más importantes dueños y operadores de centros comerciales en la Argentina.

Compañía	Centro Comercial	Ubicación	Área bruta locativa	Participación de mercado % ⁽¹⁾
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	Alto Palermo	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.655	1,44%
	Abasto Shopping ⁽²⁾	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.760	2,83%
	Alto Avellaneda	Gran Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires	38.330	2,95%
	Alcorta Shopping	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.725	1,21%
	Patio Bullrich	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.396	0,88%
	Dot Baires Shopping ⁽⁴⁾	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	48.805	3,75%
	Soleil	Gran Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires	15.156	1,17%
	Distrito Arcos	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.335	1,10%
	Alto Noa Shopping	Salta	19.313	1,49%
	Alto Rosario Shopping ⁽³⁾	Santa Fe	33.681	2,59%
	Mendoza Plaza Shopping	Mendoza	43.313	3,33%
	Córdoba Shopping	Córdoba	15.361	1,18%
	La Ribera Shopping	Santa Fe	10.530	0,81%
	Alto Comahue	Neuquén	11.702	0,90%
		Subtotal		333.062
Cencosud S.A.			277.203	21,33%
Otros Operadores			689.587	53,05%
Total			1.299.852	100%

Fuente: Cámara Argentina de Shopping Centers.

(1) Porcentaje correspondiente al área bruta locativa respecto al total del área bruta locativa. La participación de mercado se calcula dividiendo cantidad de m² respecto del total de m².

(2) No incluye el Museo de los Niños (3.732 metros cuadrados).

(3) No incluye el Museo de los Niños (1.261 metros cuadrados).

(4) Dot Baires Shopping es propiedad de PAMSA siendo nuestra participación en dicha compañía del 80%.

Estacionalidad:

Nuestro negocio está directamente relacionado con la estacionalidad, la cual afecta el nivel de ventas de nuestros locatarios. En las vacaciones de verano (enero y febrero) las ventas de nuestros locatarios alcanzan su nivel mínimo, en contraposición a las vacaciones de invierno (julio) y el mes de diciembre (Navidad) cuando las mismas alcanzan su nivel máximo. Los locatarios que comercializan indumentaria generalmente cambian sus colecciones en primavera y otoño. Esto tiene un efecto positivo en las ventas del centro comercial. Las ventas con descuentos al final de cada temporada también constituyen una de las principales fuentes de impacto en nuestro negocio.

Segmento Oficinas y Otros

Nos ocupamos de la adquisición, desarrollo y administración de edificios de oficinas y otros inmuebles de alquiler en la Argentina. En diciembre de 2014, adquirimos 83.789 metros cuadrados del portfolio de oficinas Premium de nuestra controlante IRSA, incluyendo el Edificio República, Bouchard 710, Torre BankBoston, Intercontinental Plaza, Suipacha 652 y la reserva de tierra "Intercontinental II" con potencial para desarrollar 19.600 metros cuadrados. Al 30 de junio de 2020, poseíamos un portafolio de 8 edificios de oficinas con 115.640 metros cuadrados de ABL y estamos trabajando en la última fase de desarrollo del edificio "200 Della Paolera".

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de oficinas y otras propiedades con renta del segmento de alquiler al 30 de junio de 2020:

Oficinas y Otros	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m ²) ⁽¹⁾	Ocupación ⁽²⁾	Participación efectiva de IRSA CP	Ingresos por alquileres (ARS miles) ⁽⁴⁾
Oficinas AAA & A					
Edificio República	Abr-08	19.885	86,9%	100%	433.254
Torre BankBoston	Ago-07	14.865	96,4%	100%	324.165
Intercontinental Plaza ⁽³⁾	Nov-97	2.979	100,0%	100%	40.421
Bouchard 710	Jun-05	15.014	92,5%	100%	371.835
Dot Building	Nov-06	11.242	84,9%	80%	232.468
Zetta	May-19	32.173	97,5%	80%	760.908
Total Oficinas AAA & A		96.158	93,0%	N/A	2.163.051
Oficinas B					
Philips	Jun-17	8.017	82,7%	100%	74.172
Suipacha 652/64	Nov-91	11.465	31,2%	100%	39.010
Total Oficinas B		19.482	52,4%	N/A	113,182
Subtotal Oficinas		115.640	86,1%	N/A	2.276.232
Otras propiedades con renta⁽⁵⁾					74.980
Total Segmento Oficinas y Otros					2.351.212

(1) Corresponde al total de superficie alquilable de cada inmueble al 30 de junio de 2020.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 30 de junio de 2020.

(3) Somos dueños del 13,2% del edificio que tiene 22.535 metros cuadrados de área bruta locativa.

(4) Corresponde a los ingresos anuales

(5) Incluye los ingresos por renta de todas aquellas propiedades que nos son edificios destinados para alquiler, pero que se encuentran alquilados de forma parcial o total (Deposito Phillips, Anchorena 665, Predio San Martin y Santa María del Plata).

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación de nuestras oficinas al cierre de los ejercicios finalizados el 30 de junio.

	Porcentaje de Ocupación ⁽¹⁾		
	2020	2019	2018
Oficinas			
Edificio República	86,9%	95,2%	98,4%
Torre BankBoston	96,4%	93,5%	85,6%
Intercontinental Plaza	100,0%	100,0%	100,0%
Bouchard 710	92,5%	100,0%	100,0%
Suipacha 652/64	31,2%	44,6%	86,2%
DOT Building	84,9%	100,0%	100,0%
Philips	82,7%	45,7%	69,8%
Zetta	97,5%	97,5%	
Total Oficinas	86,1%	88,3%	92,3%

(1) Metros cuadrados alquilados según contratos vigentes al 30 de junio de cada periodo fiscal sobre el área bruta locativa de las oficinas en los mismos periodos.

Vencimiento de alquileres

Habitualmente alquilamos nuestras oficinas y otras propiedades a través de contratos de arrendamiento con un plazo promedio de tres años, con la excepción de unos pocos contratos celebrados por cinco años. Estos contratos son renovables por dos o tres años a elección del arrendatario. En general están denominados en dólares estadounidenses y, de conformidad con la ley argentina, no están sujetos a ajuste por inflación. Los precios del alquiler para períodos renovados se negocian a valor de mercado.

El siguiente cuadro muestra cierta información respecto de los contratos de alquiler al 30 de junio de 2020:

Edificio	Número de contratos ⁽¹⁾⁽⁵⁾	Monto de Alquiler Anual (ARS millones) ⁽²⁾	Alquiler por m ² nuevos y renovados (ARS) ⁽³⁾	Alquiler por m ² Anteriores (ARS) ⁽³⁾	N° de contratos no renovados	Contratos no renovados Monto de alquiler anual ⁽⁴⁾
Bouchard 710	-	-	-	-	1	14
Torre BankBoston	2	34	1.891	1.933	-	-
Edificio República	3	133	1.703	1.777	2	25
DOT Building	1	17	882	851	-	-
Edificio Philips	3	35	896	-	-	-
Suipacha 652/64	1	25	1.046	1.046	-	-
Total Oficinas	10	244	1.369	1.206	3	39

(1) Incluye contratos nuevos y renovados firmados en el PF 2020.

(2) Contratos en dólares pesificados al tipo de cambio del mes de inicio del contrato multiplicado por 12 meses.

(3) Valor mensual.

(4) Contratos en dólares pesificados al tipo de cambio del mes en el que finalizó el contrato, multiplicado por 12 meses.

(5) No incluye contratos de cocheras, ni antenas, ni espacio terraza.

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestras oficinas para los alquileres vigentes al 30 de junio 2020, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirán anticipadamente su contrato de locación (la mayoría de los locatarios tiene cláusulas de renovación en sus alquileres)⁽¹⁾:

Año Fiscal de Vencimiento del Contrato	Cantidad de Contratos Sujetos a Vencimiento	Metros Cuadrados Sujetos a Vencimiento (m2)	Porcentaje de Metros Cuadrados Totales Sujeto a Vencimiento (%)	Ingresos Anuales por Alquileres en los Contratos por Vencer (ARS millones)	Porcentaje de Ingresos Totales Sujeto a Vencimiento (%)
2020	4	9.454	9%	57	3%
2021	22	24.983	25%	679	33%
2022+	33	65.149	65%	1.345	65%
Total	59	99.586	100%	2.081	100%

(1) Incluye Oficinas cuyo contrato no ha sido renovado aún al 30 de junio de 2020

No se incluyen metros cuadrados utilizados por IRSA CP

No se incluyen metros cuadrados ni ingresos por cocheras

Otras Propiedades de Oficinas

También tenemos participación en otras propiedades de oficinas, todas ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde solo poseemos cocheras, como Bouchard 557 o Madero 1020.

Locales Comerciales y Otras Propiedades

Nuestra cartera de inmuebles destinados a locación al 30 de junio 2020 incluye otras propiedades alquilables pudiendo ser locales comerciales a la calle, predio industrial, reservas de tierra u otras propiedades de diversos usos. La mayoría de estas propiedades se encuentran ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y algunas de ellas, en otras ciudades del país. Estos inmuebles incluyen el predio Santa María del Plata, el predio ex Nobleza Piccardo, el terreno lindero de Dot, Chanta IV, Anchorena 665, Puerto Retiro, Ferro y Terreno Intercontinental.

Segmento Hoteles

El segmento hoteles también se ha visto afectado por el aislamiento social, preventivo y obligatorio decretado por el gobierno argentino a partir del día 20 de marzo de 2020 junto con el cierre de fronteras y la afluencia de turismo. Los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados desde la mencionada fecha y no hay certeza sobre su reapertura y la reactivación del sector; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia.

Las futuras confirmaciones sobre el relajamiento del aislamiento social, la apertura de aeropuertos para vuelos nacionales e internacionales, las fronteras terrestres y el normal tránsito interprovincial colaborarán a la lenta normalización. Con las reaperturas se prevé una ocupación inicial oscilando entre el 5% y 15% creciendo de manera progresiva.

La crisis del sector ha motivado medidas paliativas por parte de autoridades nacionales y provinciales, medidas necesarias que colaboran parcialmente al sostenimiento. De manera complementaria, el management de cada uno de los hoteles realiza sus mayores esfuerzos para adecuarse operativamente al contexto.

Durante el ejercicio 2020 mantuvimos nuestra participación del 76,34% en el hotel Intercontinental, del 100% en el hotel Libertador y del 50,00% en el Llao Llao.

El siguiente cuadro muestra cierta información referente a nuestros hoteles de lujo:

Hoteles	Fecha de Adquisición	Participación IRSA	Cantidad de Habitaciones	Ocupación ⁽¹⁾	Tarifa Promedio Habitación ARS ⁽²⁾	Ventas al 30 de junio de los ejercicios fiscales (ARS millones)		
						2020	2019	2018
Intercontinental ⁽³⁾	01/11/1997	76,34%	313	53,1%	7.925	721	1.049	549
Libertador ⁽⁴⁾	01/03/1998	100%	200	37,2%	5.921	252	591	324
Llao Llao ⁽⁵⁾	01/06/1997	50,00%	205	43,3%	19.072	1.049	1.313	699
Total	-	-	718	45,9%	10.254	2.022	2.953	1.572

(1) Promedio acumulado en el período de 12 meses.

(2) Promedio acumulado en el período de 12 meses.

(3) A través de Nuevas Fronteras S.A.

(4) A través de Hoteles Argentinos S.A.U.

(5) A través de Llao Llao Resorts S.A.

Hotel Llao Llao, San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro

En junio de 1997 compramos el Hotel Llao Llao a Llao Llao Holding S.A. El Grupo Sutton es dueño del 50%. El Hotel Llao Llao está situado en la península de Llao Llao, a 25 kilómetros de la Ciudad de San Carlos de Bariloche, y es uno de los hoteles turísticos más importantes de la Argentina. Rodeado de montañas y lagos, este hotel fue diseñado y construido por el famoso arquitecto Bustillo con un estilo alpino tradicional y fue inaugurado en 1938. El hotel fue restaurado entre 1990 y 1993. La superficie construida total es de 15.000 m², posee 158 habitaciones originales. El hotel-resort también cuenta con una cancha de golf de 18 hoyos, canchas de tenis, gimnasio, spa, salón de juegos y pileta de natación. El hotel es miembro de "The Leading Hotels of the World Ltd.", una prestigiosa organización de hotelería de lujo representativa de 430 de los hoteles, resorts y spas más refinados del mundo. Hotel Llao Llao es actualmente administrado por "IRSA – Galerías Pacífico S.A. – UT", una Unión Transitoria constituida 50% por IRSA y 50% por Grupo Sutton. Durante 2007 se realizó una ampliación en el hotel y el número de suites se incrementó a 205 habitaciones.

Hotel Intercontinental, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En noviembre de 1997 adquirimos el 76,34% del Hotel Intercontinental. El Hotel Intercontinental está situado en el centro de la ciudad, en el barrio porteño de Montserrat, cerca del Intercontinental Plaza. Intercontinental Hotels Corporation, una compañía estadounidense, actualmente posee el 23,66% del Hotel Intercontinental. Las instalaciones para eventos del hotel incluyen ocho salas de reunión, un centro de convenciones y un salón de eventos especiales de 588 m² que puede ser dividido. Asimismo, cuenta con un restaurante, un centro de negocios, sauna y gimnasio con pileta de natación. El hotel terminó de construirse en diciembre de 1994 y cuenta con 313 habitaciones.

Hotel Libertador, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Durante el ejercicio 2019, adquirimos un 20% adicional de las acciones de Hoteles Argentinos S.A.U. ("HASAU"), propietaria del hotel conocido como "Sheraton Libertador" en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires alcanzando el 100% del capital social de HASAU y comenzando a operar el hotel de manera directa bajo el nombre "Libertador". El hotel está situado en el centro de la ciudad. Cuenta con 193 habitaciones y 7 suites, ocho salas de reunión, un restaurante, un centro de negocios, spa y gimnasio con pileta de natación.

Terreno Bariloche, "El Rancho", San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro

Con fecha 14 de diciembre de 2006, adquirimos a través de nuestra subsidiaria operadora de hoteles Llao Llao Resorts S.A. un terreno de 129.533 m², ubicado en la ciudad de San Carlos de Bariloche, en la provincia de Río Negro. El precio total de la operación fue de USD 7,0 millones, de los cuales se abonaron USD 4,2 millones al contado y el saldo de USD 2,8 millones se financió a través de una hipoteca pagadera en 36 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de USD 0,086 millones cada una. El terreno está emplazado en las orillas del Lago Gutiérrez, en cercanías del Hotel Llao Llao, en un marco natural inigualable y cuenta con un chalet de 1.000 m² diseñado por el arquitecto Ezequiel Bustillo.

Segmento Venta y Desarrollo de Inmuebles y Reserva de Tierras

Inmuebles de Desarrollo para Viviendas

La adquisición y desarrollo de complejos de departamentos para vivienda y comunidades residenciales para la venta es otra de las actividades principales de la compañía. Los desarrollos de complejos de departamentos para viviendas consisten en la construcción de nuevas torres o la reconversión y reciclaje de estructuras existentes como fábricas o depósitos. En lo que respecta a comunidades residenciales, frecuentemente compramos terrenos desocupados, desarrollamos la infraestructura, tales como caminos, servicios públicos y áreas comunes, y vendemos lotes para la construcción de viviendas unifamiliares. También desarrollamos o vendemos terrenos a terceros para el desarrollo de instalaciones complementarias tales como áreas comerciales en zonas de desarrollos residenciales.

En el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020, los ingresos provenientes del segmento ventas y desarrollos alcanzaron la suma de ARS 735 millones, comparado con ARS 1.119 millones registrados durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019.

Los trabajos de construcción y renovación en emprendimientos residenciales son llevados a cabo, bajo nuestra supervisión, por empresas constructoras argentinas independientes elegidas mediante un proceso de licitación. La compañía celebra contratos llave en mano con la empresa elegida, la que acuerda construir y entregar el desarrollo terminado, a un precio fijo y en una fecha determinada. Generalmente no somos responsables de costos adicionales basados en el contrato llave en mano. Los demás aspectos del proyecto, incluyendo el diseño arquitectónico, también son realizados por estudios independientes.

Otra modalidad para el desarrollo de emprendimientos residenciales es el canje de tierra por metros construidos. De esta forma entregamos terrenos sin desarrollar y otra empresa se encarga de la construcción del proyecto. En este caso, recibimos metros cuadrados terminados para su comercialización, sin participar de la obra.

A continuación, se detalla información sobre nuestras reservas de tierra al 30 de junio de 2020:

	Participación IRSA CP	Fecha de Adquisición	Superficie del terreno (m2)	Superficie construible (m2)	ABL (m2)	Superficie vendible (m2)	Valor libros (mm de ARS)
INTANGIBLES - PERMUTAS							
CONIL - Güemes 836 – Mz. 99 y Güemes 902 – Mz. 95 y Locales Comerciales – Gran Buenos Aires ⁽⁶⁾	100%	19/7/1996	-	-	-	1.461	65
Total Intangibles (Residencial)			-	-	-	1.461	65
RESERVAS DE TIERRA							
Catalinas – CABA ^{(4) (5)}	100%	26/5/2010	3.648	58.100	28.051	-	-
Subtotal Oficinas			3.648	58.100	28.051	-	-
Total en Desarrollo			3.648	58.100	28.051	-	-
UOM Luján - Buenos Aires	100%	31/5/2008	1.160.000	464.000	-	-	960
Predio San Martín (Ex Nobleza Picardo) - Buenos Aires	50%	31/5/2011	159.996	500.000	-	-	2.750
La Plata - Gran Buenos Aires	100%	22/3/2018	78.614	116.553	-	-	936
Terreno Caballito – CABA	100%	20/1/1999	23.791	86.387	10.518	75.869	3.153
Subtotal Usos Mixtos			1.422.401	1.166.940	10.518	75.869	7.799
Espacio Aéreo Coto Abasto - CABA ⁽²⁾	100%	24/9/1997	-	21.536	-	16.385	34
Linderos Córdoba Shopping - Córdoba ⁽²⁾	100%	6/5/2015	8.000	13.500	-	2.160	33
Neuquén - Parcela Viviendas - Neuquén ⁽²⁾	100%	6/7/1999	13.000	18.000	-	18.000	80
Subtotal Residencial			21.000	53.036	-	36.545	147
Polo Dot expansión comercial – CABA	80%	28/11/2006	-	-	15.940	-	1.367
Terreno Paraná - Entre Ríos ⁽³⁾	100%	12/8/2010	10.022	5.000	5.000	-	-
Subtotal Retail			10.022	5.000	20.940	-	1.367
Polo Dot - Oficinas 2 y 3 - CABA	80%	28/11/2006	12.800	-	38.400	-	2.627
Intercontinental Plaza II - CABA	100%	28/2/1998	6.135	-	19.598	-	1.075
Linderos Córdoba Shopping - Córdoba ⁽²⁾	100%	6/5/2015	2.800	5.000	5.000	-	25
Subtotal Oficinas			21.735	5.000	62.998	-	3.727
Total Futuros Desarrollos			1.475.158	1.229.976	94.456	112.414	13.040
Otras Reservas⁽¹⁾			1.899	-	7.297	262	1.363
Total Reservas de Tierra			1.477.057	1.229.976	101.753	112.676	14.403

- (1) Incluye Zelaya 3102-3103, Chanta IV, Anchorena 665, Condominios del Alto II, cocheras Ocampo, Terreno lindero DOT y terreno lindero Mendoza Shopping
- (2) Estos terrenos están clasificados como Propiedad para la Venta, por lo tanto, su valor se mantiene a costo histórico. El resto de los terrenos están clasificados como Propiedades de Inversión, valuados a valor de mercado.
- (3) Pendientes de escrituración sujeta a determinadas condiciones
- (4) Los acuerdos de venta para el 86,93% de la propiedad en desarrollo se han firmado entre IRSA e IRSA CP y las unidades restantes se han vendido a Globant, también a través de un acuerdo. La escritura de venta con ambas entidades aún no se ha firmado. El valor razonable mencionado anteriormente corresponde solo a la tierra.
- (5) El 10 de junio de 2020, IRSA CP informó 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.
- (6) Clasificado como Activos Intangibles, por lo tanto, su valor se mantiene a costo histórico.

A continuación, se detalla información sobre expansiones en activos existentes al 30 de junio de 2020:

Expansiones	Participación IRSA CP	Superficie (m2)	Ubicación
Alto Palermo Lindero	100%	3.900	CABA
Subtotal Expansiones en Curso		8.800	
Otras futuras expansiones ⁽¹⁾		98.055	
Subtotal Futuras Expansiones		98.055	
Total en Centros Comerciales		101.955	
Patio Bullrich - Hotel / Oficinas	100%	10.000	CABA
Edificio Philips	100%	20.000	CABA
Subtotal Futuras Expansiones		30.000	
Total en Oficinas		30.000	
Total Expansiones		131.955	

- (1) Incluye Alto Palermo, Paseo Alcorta, Alto Avellaneda, Soleil, Alto Noa, Alto Rosario, Mendoza, Córdoba y La Ribera Shopping

A continuación, se detalla información sobre las reservas de tierra propias de IRSA al 30 de junio de 2020:

	Participación IRSA	Fecha de Adquisición	Superficie del terreno (m2)	Superficie construible (m2)	ABL (m2)	Superficie vendible (m2)	Valor libros (ARS millones)
RESERVAS DE TIERRA							
La Adela - Buenos Aires	100%	1/8/2014	9.868.500	3.951.227	-	-	1.367
Puerto Retiro – CABA ⁽²⁾	50%	18/5/1997	82.051	246.153	-	-	-
Solares Santa María - CABA	100%	10/7/1997	716.058	716.058	-	-	19.977
Subtotal Usos Mixtos			10.666.609	4.913.438	-	-	21.344
Caballito Manzana 35 - CABA	100%	22/10/1998	9.879	57.192	-	30.064	394
Zetol – Uruguay	90%	1/6/2009	-	-	-	64.080	310
Vista al Muelle - Uruguay	90%	1/6/2009	-	-	-	60.360	266
Subtotal Residencial			9.879	57.192	-	154.504	970
Total Futuros Desarrollos			10.676.488	4.970.630	-	154.504	22.314
Otras Reservas de Tierra⁽¹⁾			5.249.941	-	-	4.713	454
Total Reservas de Tierra			15.926.429	4.970.630	-	159.217	22.768
Total Reservas de Tierra IRSA + IRSA CP proporcional			17.403.486	6.200.606	101.753	271.893	34.384

(1) Incluye Pilar R8 Km 53, Pontevedra, Mariano Acosta, Merlo, Terreno San Luis y Terreno Llao Llao.

(2) Este terreno se encuentra en litigio judicial.

Información detallada sobre cada una de nuestras propiedades:

Inmuebles de uso residencial

Condominios del Alto II – Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe

Al 30 de junio de 2020 las obras en la parcela H se encuentran finalizadas, habiéndose recibido la totalidad de unidades comprometidas en la permuta y estando disponibles a esta fecha, para la venta, 7 cocheras.

Horizons, Vicente López - Olivos, Provincia de Buenos Aires.

Al 30 de junio de 2020, todas las unidades fueron vendidas y el stock disponible para la venta es 1 cochera y 19 bauleras.

Pereiraola (Greenville), Hudson - Provincia de Buenos Aires (IRSA)

En abril de 2010 vendimos Pereiraola S.A. por USD 11,7 millones, una sociedad que es titular de terrenos linderos a Abril Club de Campo que totalizaban 130 has. La parte compradora llevaría adelante un desarrollo que incluiría un loteo, un condo-hotel, dos canchas de polo y edificios de departamentos. Se incluyó dentro del precio de venta la entrega de 39.634 m2 de lotes a la Compañía por un valor aproximado de USD 3 millones. Al 30 de junio de 2020 10 lotes han sido transferidos y restan comercializar 42.

Intangibles - Unidades a recibir en Permuta

CONIL – Avellaneda, Provincia de Buenos Aires (IRSA CP)

Estos terrenos de la Compañía son frentistas al shopping Alto Avellaneda, suman 2.398 m2 distribuidos en dos esquinas enfrentadas y según sus parámetros urbanísticos se pueden construir alrededor de 6.000 m2. Su destino, ya sea a través de un desarrollo propio o venta a un tercero, es vivienda con la posibilidad de un zócalo comercial. En noviembre del 2014, se suscribió una Escritura de Permuta por un valor de USD 0,7 millones para realizar un desarrollo residencial, como contraprestación, la Compañía va a recibir 1.389 m2 de locales comerciales ubicados en las plantas bajas de las manzanas 99 y 95 de Güemes 836 y Güemes 902 respectivamente. En junio 2018 se firmó una prórroga a la permuta. Como contraprestación por la demora y en concepto de indemnización se nos hará entrega de 1 departamento (55,5 m2) y 1 cochera (14 m2).

Canteras Natal Crespo, La Calera – Provincia de Córdoba (IRSA)

Con fecha 26 de Junio del 2013, vendimos el 100% de nuestra participación en Canteras Natal Crespo S.A. representativo del 50% de su capital social a Euromayor S.A. de Inversiones por un valor de USD 4.215.000 mediante el siguiente esquema de pago: USD 3.815.000 en efectivo y USD 400.000 mediante la transferencia de casi 40.000 m² con uso comercial dentro del emprendimiento a desarrollar en el predio conocido como *Laguna Azul*. Resta la entrega de la contraprestación no dineraria consistente en 30.000 m². En diciembre 2019, se llegó a un acuerdo con la contraparte que permitió la reventa de la contraprestación no dineraria a una tercera parte no relacionada por un valor total de USD 450.000.

Desarrollos en Curso

Expansión Alto Palermo (IRSA CP)

Continuamos trabajando en la obra de ampliación del centro comercial Alto Palermo, de mayor venta por m² del portfolio, que sumará aproximadamente 3.900 m² de área bruta locativa al shopping y consistirá en la mudanza del patio de comidas a un tercer nivel del shopping utilizando la superficie del edificio lindero adquirido en el año 2015. El avance de la obra al 30 de junio de 2020 era del 64% y la finalización está prevista para junio 2021.

200 Della Paolera – Catalinas (IRSA CP)

El edificio en construcción constará de 35.000 m² de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras en la zona de “Catalinas” de la Ciudad de Buenos Aires, una de las más Premium para el desarrollo de oficinas en la Argentina. La sociedad cuenta con 28.051 m² correspondientes a 24 pisos y 256 cocheras del edificio. La inversión estimada en el proyecto asciende a la suma de ARS 2.600 millones y al 30 de junio de 2020, el grado de avance del desarrollo era del 95%.

Usos Mixtos:

Ex UOM – Luján, Provincia de Buenos Aires (IRSA CP)

Ubicado en el km 62 del acceso oeste, en intersección con la ruta 5, este terreno de 116 has fue comprado originalmente por CRESUD el 31 de mayo del 2008 a Birafriends S.A. por USD 3 millones; en el mes de mayo de 2012, la Compañía adquirió el predio través de una compraventa entre vinculadas, convirtiéndose en el actual titular. Es nuestra intención llevar a cabo un proyecto de usos mixtos aprovechando la consolidación del entorno y la estratégica ubicación del terreno, actualmente se está gestionando el cambio de zonificación que posibilite la materialización de dicho proyecto.

Ex Fabrica Nobleza Piccardo – San Martín, Provincia de Buenos Aires (IRSA CP)

Con fecha 31 de mayo de 2011, Quality Invest S.A. y Nobleza Piccardo S.A.I.C. y F. (Nobleza) suscribieron la escritura traslativa de dominio por la compra de un predio de 160.000 m² situado en el Partido de San Martín, Provincia de Buenos Aires, actualmente de uso industrial y que cuenta con características y escalas apropiadas para desarrollos de usos mixtos.

El Plan Maestro, por el cual se proyecta desarrollar una urbanización integral a gran escala (residencial, comercial, etc), que contempla la construcción de aproximadamente 540.000 m², fue visado por la Municipalidad de San Martín a través del Decreto 1589/19 y registrado ante la Dirección General de Urbanismo y Dirección de Planeamiento Urbano del Municipio. Asimismo, el plano de subdivisión acorde con los indicadores urbanísticos fue presentado ante la Dirección de Catastro de la Provincia de Bs. As.

Adicionalmente, durante este ejercicio se comenzaron a tramitar ante los organismos públicos la obtención de las prefactibilidades. Se encuentra en proceso de aprobación la correspondiente a la Dirección de Hidráulica de la Provincia, y en el próximo ejercicio, iniciaremos el resto de las presentaciones ante las empresas de servicios, para la obtención de las prefactibilidades de energía eléctrica, gas, agua y volcamiento de efluentes.

Proyecto terrenos linderos Córdoba Shopping (IRSA CP)

La Compañía es propietaria de unas parcelas linderas al Córdoba Shopping con capacidad constructiva de aproximadamente 18.500 m² de superficie, en el centro de la Ciudad de Córdoba.

En mayo del 2016, se suscribió un Boleto de Permuta por 13.500 m² de la capacidad constructiva, sujeto a condiciones por el plazo de un año para luego escriturar. El emprendimiento por realizar será un desarrollo mixto, residencial y oficinas, y como parte de la contraprestación, la Compañía recibiría 2.160 m² en departamentos, cocheras Shopping, más las gestiones de permisos, unificaciones y subdivisiones en 3 parcelas. La entrega de la contraprestación será como máximo, para la Torre I en mayo de 2022, y para la Torre II en julio de 2024. El valor de la permuta fue de USD 4 millones.

Terreno La Plata (IRSA CP)

Con fecha 22 de marzo de 2018 la Sociedad adquirió, en forma directa e indirecta, el 100% de un terreno de 78.000 m² de superficie en la localidad de La Plata, provincia de Buenos Aires. La operación se materializó mediante la compra del 100% de las acciones de la sociedad Centro de Entretenimientos La Plata S.A. ("CELAP") propietaria del 61,85% del predio y la compra directa del 38,15% restante a terceras partes no relacionadas.

El precio de la operación se fijó en la suma de USD 7,5 millones, los cuales ya fueron abonados en su totalidad. Esta adquisición tiene como finalidad el futuro desarrollo de un proyecto de usos mixtos dado que el predio reúne características de localización y escala adecuados para el desarrollo comercial en una plaza de gran potencial.

En fecha 21 de enero del 2019, se ha Promulgado la Ordenanza N° 11767 aprobada por el Honorable Concejo Deliberante de La Plata en fecha 26 de diciembre del 2018. Con dicha Promulgación, quedan confirmados formalmente por dicha Ordenanza los usos e indicadores solicitados para desarrollar un proyecto de 116.553 m².

Terreno Caballito - Ciudad de Buenos Aires (IRSA CP)

Es una propiedad de aproximadamente 23.791 m², ubicada en el barrio de Caballito, uno de los barrios más densamente poblados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que la Compañía adquirió en noviembre de 1997. Este terreno será destinado al desarrollo de un complejo de viviendas con comercio y espacios públicos, con más de 85.000 m². Este Proyecto se encuentra aprobado por las autoridades del GCBA.

El 23 de diciembre de 2019, la Compañía transfirió a un tercero no relacionado la Parcela 1 de la reserva de tierra ubicada en Av. Avellaneda y Olegario Andrade 367 en el barrio de Caballito en la Ciudad de Buenos Aires.

La Adela – Buenos Aires (IRSA)

En el ejercicio 2015 la sociedad adquirió la reserva de tierra "La Adela", de aproximadamente 1.058 hectáreas ubicadas en la Localidad de Luján, Provincia de Buenos Aires, que era propiedad de nuestra controlante CRESUD S.A.C.I.F.Y, y A. ("CRESUD") por un monto total de ARS 210 millones. Este predio, dado su grado de desarrollo y cercanía a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, tiene un alto potencial urbanístico, por lo que esta compra tiene como finalidad un futuro desarrollo inmobiliario.

Puerto Retiro – Ciudad de Buenos Aires (IRSA)

Durante el año fiscal 1998, la Compañía inició negociaciones con las autoridades del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires con el fin de obtener un permiso de re zonificación de la propiedad, permitiendo un cambio en el uso de la propiedad y estableciendo nuevas regulaciones para su desarrollo.

En la actualidad Puerto Retiro S.A., cuenta con un terreno de 8,3 hectáreas, la cual está afectada por una regulación de zonificación definida como U.P. que impide que la propiedad se utilice para cualquier otro propósito que no sea estrictamente actividades portuarias. Puerto Retiro S.A. estuvo involucrada en una acción judicial de extensión de quiebra iniciada por el Gobierno Nacional, a la cual el Directorio es totalmente ajeno. La Gerencia y los asesores legales del Grupo, estiman que existen argumentos técnicos legales suficientes para considerar que el pedido de extensión de quiebra será rechazado por el tribunal. Sin embargo, dado el estado actual de la causa, la resolución es incierta.

En el marco de la causa penal, la parte querellante denunció el incumplimiento por parte de Puerto Retiro S.A. de la medida cautelar decretada en sede penal consistente en la prohibición de innovar y contratar respecto del predio objeto de la acción civil. A raíz de dicha denuncia el Tribunal Oral Federal N° 5 formó un incidente y, el 8 de junio de 2017,

dispuso y ejecutó la clausura del predio en donde se estaban cumpliendo los contratos de locación con Los Cipreses S.A. y Flight Express S.A., a fin de hacer efectivo el cumplimiento de la medida antes mencionada. A raíz de dicha circunstancia, se tomó conocimiento de que las actuaciones se giraron a la Cámara Penal para la asignación de juzgado para que se investigue la posible comisión de un delito de desobediencia.

Frente a la evolución de las causas judiciales que la afectan y en base a los informes de sus asesores legales, la Dirección de Puerto Retiro ha decidido registrar una previsión equivalente al 100% del valor contable de su propiedad de inversión, sin perjuicio de que se reverse la misma en caso de finalmente obtener un fallo favorable en las acciones interpuestas.

A su vez, Tandanor promovió una acción civil contra Puerto Retiro y los restantes imputados en la causa penal. Mediante dicha acción se pretende que se devuelva el predio de la Planta 1 y se reembolse a Tandanor todas aquellas sumas que dice haber perdido por la operación fraudulenta. El 7 de marzo de 2015, Puerto Retiro presentó la contestación de demanda, interponiendo una serie de excepciones previas, tales como la excepción de prescripción, de defecto legal y de falta de legitimación (activa y pasiva). El 12 de julio de 2016, Puerto Retiro fue notificada legalmente de la decisión adoptada por el Tribunal Oral en lo Criminal Federal N° 5 en relación con las excepciones previas antes mencionadas. Dos de ellas fueron rechazadas: defecto legal y falta de legitimación (pasiva), por lo que fueron apeladas. Las partes produjeron toda la prueba ofrecida y, concluido también el debate oral correspondiente a la causa penal –de la que Puerto Retiro no es parte-, todas las partes (civiles y penales) presentaron sus respectivos alegatos (mes de mayo de 2018).

El 7 de septiembre de 2018, El Tribunal Oral dictó su veredicto, según el cual la excepción presentada por Puerto Retiro fue exitosa. Sin embargo, en el proceso penal -donde Puerto Retiro no es parte- el Tribunal Oral ordenó el decomiso del inmueble conocido como “Planta 1”. El veredicto de este Tribunal Oral no fue definitivo, ya que fue objeto de nuevas apelaciones por las partes intervinientes en el proceso.

El 27 de diciembre de 2018, se presentó la apelación contra la sentencia que ordenó el decomiso de la propiedad denominada “Planta 1”. El 1 de marzo de 2019 se nos notificó el rechazo “in limine” de la apelación presentada. Posteriormente, se presentó un Recurso Extraordinario contra dicha resolución. El 19 de marzo de 2019, se nos notificó la decisión del Tribunal que rechazó el recurso y declaró inadmisibile el recurso de casación. El 22 de marzo de 2019, se presentó una queja del recurso denegado la cual está actualmente pendiente de resolución. El 22 de agosto fuimos notificados por cédula de la resolución por la cual la Cámara Federal de Casación Penal designó audiencia para el 30 de octubre a los fines de que las partes informen sus recursos. Asimismo, se intimó a las partes para que anticipen al Tribunal si concurrirán a informar oralmente a la audiencia o si lo harán por escrito. Presentamos un escrito por Puerto Retiro S.A. haciendo saber que no se informaría oralmente dicho recurso. Se procedió a comparecer a la audiencia fijada para el día 30 de octubre de 2019 de conformidad al art. 466 y cc. del Código Procesal Penal de la Nación, con el objeto de sostener los términos del recurso de casación interpuesto contra la sentencia de fecha 27 de noviembre de 2018.

El 21 de febrero de 2020 se recibió cédula electrónica del Tribunal Federal de Casación Penal de la Nación, notificando resolución por la cual: i) se rechazaron los recursos de casación presentados por Puerto Retiro S.A. contra el veredicto del Tribunal Oral federal 5 que dispuso el decomiso del inmueble Planta I de propiedad de la sociedad y la distribución de costas en el orden causado en lo que se refiere a la excepción de prescripción de la acción civil interpuesta por Puerto Retiro S.A. a la que el Tribunal oral hizo lugar. Contra dicho decisorio de casación se interpuso en tiempo y forma Recurso Extraordinario Federal por parte de la Sociedad. Asimismo, Casación confirmó la prescripción precedentemente indicada rechazando en tal sentido el recurso de casación interpuesto por el Estado Nacional y por Tandanor. Contra dicho resolutorio se interpuso recurso extraordinario federal, en fecha 10 de marzo de /2020, el que fue rechazado mediante resolución dictada por la Cámara de Casación el día 15 de junio de 2020, por lo cual se interpuso recurso de queja ante la CSJN en fecha 22 de junio de 2020, el cual se encuentra a resolver. Lo propio hicieron Tandanor y el Estado Nacional.

Sin perjuicio de que no es posible asegurar con certeza el resultado del recurso de queja por recurso extraordinario federal denegado, interpuesto ante la CSJN por Tandanor y el Estado Nacional, contra la decisión de Casación que resolvió confirmar la excepción de prescripción de la acción civil relacionada con el reclamo de daños y perjuicios interpuesto por ambos sujetos contra Puerto Retiro S.A., se estima que la posibilidad de que el mentado recurso de queja prospere y, en consecuencia, la CSJN revoque la excepción de prescripción de la acción civil de daños y perjuicios, es baja.

Asimismo, y frente a la evolución de las causas judiciales que la afectan y en base a los informes de sus asesores legales, la Dirección de Puerto Retiro S.A. ha decidido registrar una previsión equivalente al 100% del valor contable

de su propiedad de inversión, sin perjuicio de que se reverse la misma en caso de que se obtenga un fallo favorable en las acciones interpuestas.

Solares de Santa María – Ciudad de Buenos Aires (IRSA)

Poseemos una importante propiedad de 70 hectáreas frente al Río de la Plata en el sur de Puerto Madero, a 10 minutos del centro de Buenos Aires, llamada "Solares de Santa María". Somos propietarios de esta propiedad en la que pretendemos desarrollar un emprendimiento con fines mixtos, es decir, nuestro proyecto de desarrollo involucra complejos residenciales, así como oficinas, tiendas, hoteles, clubes deportivos y náuticos, zonas de servicios con colegios, supermercados y aparcamientos.

El 30 de octubre de 2012 se ejecutó un nuevo acuerdo con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, en sustitución de todos los ya ejecutados, por el cual se acordaron nuevas obligaciones entre las partes para la consumación del proyecto. A tal fin, dicho Acuerdo, así como los anteriores, serán contrafirmados y aprobados por el Poder Legislativo de la Ciudad de Buenos Aires mediante la promulgación de un proyecto que se adjunta al proyecto. El acuerdo preveía que, para el 28 de febrero de 2014, el acuerdo no se aprobaría.

Durante 2016, se ejecutó un nuevo Acuerdo con el Poder Ejecutivo de la Ciudad de Buenos Aires, incluyendo un nuevo Proyecto de Ley. El nuevo Proyecto de Ley fue sometido al Poder Legislativo de la Ciudad de Buenos Aires para su consideración y fue aprobado por las comisiones pertinentes; sin embargo, durante el año legislativo 2018 se reservó y permaneció sin tratamiento legislativo. Como consecuencia de ello, al final de la sesión legislativa de 2018, la falta de trato desencadenó automáticamente la invalidez de lo anteriormente mencionado y ejecutado Acuerdo con el Poder Ejecutivo de la Ciudad de Buenos Aires, que incluye dicho Proyecto de Ley. A la fecha, se continúan realizando gestiones, tanto en la Jefatura de Gobierno CABA, como así también en la Legislatura CABA, a los fines que el Proyecto de Ley sea elevado su tratamiento al recinto, para su tratamiento y posterior aprobación legislativa.

Residencial:

Proyecto Residencial Coto (IRSA CP)

La Compañía es propietaria de un espacio aéreo de aproximadamente 23.000 m² de superficie en la parte superior del Hipermercado Coto, cercano al Centro Comercial Abasto, en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía y Coto Centro Integral de Comercialización S.A. (Coto) con fecha 24 de septiembre de 1997 otorgaron escritura mediante la cual la Compañía, adquirió los derechos a recibir unidades funcionales cocheras, y los derechos a sobreelevar sobre el inmueble ubicado entre las calles Agüero, Lavalle, Guardia Vieja y Gallo, en el barrio de Abasto.

El 25 de octubre de 2019, IRSA CP ha transferido a un tercero no relacionado los derechos para desarrollar un edificio residencial ("Torre 1") en el espacio aéreo Coto Supermarket ubicado en el barrio de Abasto en la Ciudad de Buenos Aires. La Torre 1 tendrá 22 pisos de apartamentos de 1 a 3 habitaciones, con un área total de 8.400 metros cuadrados.

Neuquén Parcela Viviendas – Neuquén, Provincia de Neuquén (IRSA CP)

A través de Shopping Neuquén S.A. contamos con un terreno de 13.000 m² y una capacidad constructiva FOT de 18.000 m² de viviendas en una zona de enorme potencial. El mismo se encuentra junto al shopping recientemente inaugurado, al hipermercado operando actualmente y junto a un hotel que se estará construyendo en algunos meses.

Terreno Caballito - Ciudad de Buenos Aires (IRSA)

El 29 de junio de 2011, la Compañía y TGLT, un desarrollador residencial, celebraron un contrato para permutar una parcela de terreno ubicada en la calle Méndez de Andes en el barrio de Caballito en la ciudad de Buenos Aires. Una asociación vecinal denominada Asociación Civil y Vecinal SOS Caballito obtuvo una medida cautelar por medio de la cual suspendió la obra que TGLT debía realizar en el predio más arriba mencionado. Con fecha abril de 2018 se firmó el Distracto de contrato de permuta entre TGLT e IRSA, recuperando la sociedad el terreno. En julio de 2018 el Tribunal Superior de Justicia dictó una sentencia favorable permitiendo la construcción de 57.192 m² de departamentos en el predio.

Zetol S.A y Vista al Muelle S.A – Departamento de Canelones – Uruguay (IRSA)

Durante el ejercicio 2009, adquirimos una participación del 100% en Liveck S.A., una sociedad constituida bajo las leyes de Uruguay. En junio de 2009, Liveck adquirió el 90% del capital social de Vista al Muelle S.A. y Zetol S.A., dos sociedades constituidas bajo las leyes de Uruguay, por USD 7,8 millones. El 10% de capital restante de ambas sociedades es propiedad de Banzey S.A. Estas compañías poseen terrenos sin desarrollar en Canelones, Uruguay, cerca de la capital uruguaya, Montevideo.

Es nuestra intención desarrollar en estas 13 parcelas un proyecto urbanístico que consistirá en el desarrollo y comercialización de 1.860 departamentos. Dicho proyecto cuenta con la "viabilidad urbanística" para la construcción de aproximadamente 200.000 m² por el plazo de 10 años, la misma fue otorgada por la Intendencia Municipal ("IMC") y la Junta Departamental de Canelones. Por su parte, Zetol S.A. y Vista al Muelle S.A. se comprometieron a llevar adelante obras de infraestructura por USD 8 millones, así como una cantidad mínima de m² de vivienda. El cumplimiento de este compromiso dentro de los términos acordados otorgará una vigencia de 10 años más a la viabilidad urbanística.

El precio total por la compra de Zetol S.A. fue de USD 7,0 millones de los cuales se pagaron USD 2,0 millones. Los vendedores podrán optar por recibir el saldo de precio en efectivo o mediante la entrega de unidades de los edificios que se construirán en los inmuebles propiedad de Zetol S.A. equivalentes al 12% del total de metros comercializables a construir.

Por su parte, Vista al Muelle S.A. contaba desde septiembre 2008 con un terreno oportunamente adquirido en USD 0,83 millones. Posteriormente, se adquirieron en febrero de 2010 terrenos por USD 1 millón, cuyo saldo de precio a la fecha asciende a USD 0,28 más intereses, el mismo fue cancelado en diciembre de 2014. En diciembre de 2010, Vista al Muelle S.A. escrituró otros terrenos por un total de USD 2,66 millones, de los cuales se pagaron USD 0,3 millones. El saldo se cancelará mediante la entrega de 2.334 m² en unidades habitacionales y/o locales comerciales a construirse o en efectivo.

El 30 de junio de 2009, la Compañía vendió el 50% de Liveck S.A. a Cyrela Brazil Realty S.A. por USD 1,3 millones. Con fecha 17 de diciembre de 2010, junto con Cyrela Brazil Realty S.A. firmamos un acuerdo de compraventa de acciones por el cual recomparamos a Cyrela Brazil Realty S.A. el 50% del paquete accionario de Liveck S.A. por USD 2,7 millones. Consecuentemente, al 30 de junio de 2020, nuestra tenencia, en Liveck asciende al 100%.

Como resultado de las permutas de tierra firmadas oportunamente entre la IMC, Zetol S.A. y Vista al Muelle S.A. en marzo de 2014 se finalizó el trámite de reparcelamiento. Este hito, según indica la modificación al Contrato Plan firmada en 2013, da comienzo al plazo de 10 años para la inversión en infraestructura y construcción de las torres antes mencionada. La capacidad constructiva de las 13 parcelas es de 182.000 m².

Con fecha 15 de noviembre de 2018, se ha firmado la escritura traslativa de venta de la primera parcela donde se está construyendo actualmente la primera Torre de Departamentos, Villas y Cocheras simples y dobles, el precio de permuta total fue de USD 7.298.705 equivalentes al 16% de la totalidad de los metros construidos vendibles en la primera Torre. El 12% de la misma, ha sido utilizado para cancelar parte del saldo de precio mantenido a la fecha con los vendedores de las parcelas adquiridas por Zetol S.A en junio 2009. Fecha estimada de entrega de las unidades enero 2022.

Oficinas:

Polo Dot Etapas 2 y 3 - Ciudad de Buenos Aires (IRSA CP)

Estas dos parcelas de 6.400 m² y con factibilidad constructiva de 38.400 m², conforman actualmente una importante reserva de tierra en conjunto con un terreno donde se proyecta la ampliación de Dot Baires Shopping. Como resultado de importantes desarrollos, la intersección de Av. General Paz y Panamericana ha experimentado un gran crecimiento en los últimos años. En abril de 2018 ambas parcelas se unificaron en una única de 12.800 m².

Terreno Intercontinental Plaza II - Ciudad de Buenos Aires (IRSA CP)

En el corazón del barrio de Monserrat, a escasos metros de la avenida más importante de la ciudad y del centro financiero, se encuentra el complejo Intercontinental Plaza conformado por una torre de oficinas y el exclusivo Hotel Intercontinental. En el actual terreno de 6.135 m² es factible la construcción de una segunda torre de oficinas de 19.600 m² y 25 pisos que complementaría a la actualmente emplazada en la intersección de las calles Moreno y Tacuarí.

Otras Reservas de Tierra

Otras Tierras en Reserva – Pilar, Pontevedra, Mariano Acosta, Merlo, Terreno San Luis, Terreno Llao Llao y remanente Casona Abril

Agrupamos aquí aquellos terrenos de importante superficie cuyo desarrollo no es viable en el corto plazo ya sea por sus actuales parámetros urbanísticos y zonificación, estatus jurídico o por falta de consolidación de su entorno inmediato. Este grupo totaliza alrededor de 7 millones de m².

Isla Sirgadero

El 3 de septiembre del 2015 se vendió la totalidad del predio de 10.833.270 m² a sociedades varias por el valor de USD 3,9 millones a pagar en 16 cuotas trimestrales, más una cuota en especie, tierra resultante del plano de mensura definitivo, equivalente al 10% de la superficie. Resta la entrega de esta contraprestación no dineraria equivalente a 1.083.327 m².

Segmento Internacional

Edificio Lipstick, Nueva York, Estados Unidos

El Lipstick Building es un edificio emblemático de la ciudad de Nueva York, ubicado en la Tercera Avenida y calle 53 en Midtown - Manhattan, New York. Fue diseñado por los arquitectos John Burgee y Philip Johnson (Glass House y Seagram Building entre otros destacados trabajos) y debe su nombre a su original forma elíptica y color rojizo de su fachada. La superficie bruta locativa es de unos 58.000 m² distribuida en 34 pisos.

Al 30 de junio de 2020, el edificio estaba ocupado en un 95,6% de su superficie generando una renta promedio de USD/m² 78,7.

Lipstick	Jun-20	Jun-19	Var a/a
Área Bruta Locativa (m ²)	58.092	58.092	-
Ocupación	95,6%	95,9%	-0,3 p.p
Renta (USD/m ²)	78,7	75,8	3,8%

Durante el ejercicio 2019, Metropolitan 885 Third Avenue Leasehold LLC ("Metropolitan"), propietaria del edificio, decidió no ejercer la opción de compra de una parte del terreno (Ground Lease) donde se construyó el Lipstick cuyo plazo venció el 30 de abril de 2019.

El 4 de marzo de 2019, Metropolitan, subsidiaria de New Lipstick, ha renegociado su deuda sin recurso a IRSA y la misma ha quedado reconfigurada con un saldo de USD 11 millones. Dicha deuda debe ser cancelada el 30 de abril de 2021.

En junio de 2019 se firmó un contrato de depósito "Escrow Agreement" por la suma de suma de USD 5,1 millones, mediante el cual se adquirió una opción para comprar la posición controlante sobre uno de los terrenos en el cual se encuentra implantado el edificio Lipstick. Esta opción venció el 30 de agosto, por lo cual el vendedor tiene derecho a cobrar el depósito. La compañía continuó las negociaciones tratando de obtener fuentes de fondeo que permitan ejecutar la compra.

El 7 de agosto de 2020, Metropolitan firmó un acuerdo con el dueño del Ground Lease en donde da por terminada la relación dejando la administración del edificio. Por tal motivo Metropolitan deja de reconocer el pasivo que tenía asociado al ground lease, como así también deja de reconocer todos los activos y pasivos asociados al edificio y al funcionamiento de la administración y acuerdo con el dueño del Ground Lease que libera a Metropolitan completamente de responsabilidad a excepción de (i) los reclamos por pasivos anteriores al 1 de junio de 2020 de personas que hayan realizado obra o prestado servicios en el Edificio o a Metropolitan y (ii) reclamo de personas que hayan tenido un accidente en la propiedad con fecha posterior al 7 de agosto de 2020. Esto generó que el grupo reconozca una ganancia de ARS 6.786 millones a la fecha de los presentes estados financieros.

Inversión en Condor Hospitality Trust

El 19 de julio de 2019, Condor firmó un acuerdo de fusión. De acuerdo con lo acordado cada acción ordinaria de Condor, cuyo valor nominal es USD 0,01 por acción se cancelará antes de la fusión y se convertirá en el derecho a recibir un monto en efectivo equivalente a USD 11,10 por acción ordinaria. Adicionalmente de conformidad con los términos y condiciones del acuerdo de fusión, cada acción Serie E convertibles, se cancelarán automáticamente y se convertirán en el derecho a recibir una cantidad en efectivo igual a USD 10,00 por acción. El cierre de la adquisición, prevista para el 23 de marzo de 2020, no ocurrió.

Condor se encuentra en conversaciones con NexPoint Hospitality Trust sobre posibles enmiendas para reestructurar la adquisición previamente anunciada por fusión de la compañía. No puede haber garantía con respecto al resultado de tales discusiones. La compañía continuará revisando las opciones y reservándose todos los derechos y recursos en virtud del acuerdo original de fusión.

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros, el Grupo posee 2.197.023 acciones ordinarias y 325.752 acciones Serie E.

Segmento Financieros y Otros:

Nuestra Inversión en Banco Hipotecario

Al 30 de junio de 2020, éramos propietarios del 29,91% del Banco Hipotecario. Fundado en 1886 por el gobierno argentino y privatizado en 1999, Banco Hipotecario ha sido históricamente líder en préstamos hipotecarios en Argentina y proveedor de servicios de seguros hipotecarios y de préstamos hipotecarios. Todas sus operaciones están ubicadas en la Argentina, donde opera a través de una red nacional con 63 sucursales en las 23 provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 15 puntos de venta adicionales a lo largo de la Argentina.

Banco Hipotecario es un banco comercial inclusivo que brinda servicios de banca universal ofreciendo una amplia variedad de productos y actividades bancarias, incluyendo una amplia gama de préstamos personales y corporativos, depósitos, tarjetas de crédito y débito, y servicios financieros relacionados a particulares, pequeñas y medianas empresas ("PyME") y grandes empresas. Al 31 de enero de 2020, Banco Hipotecario ocupaba el doceavo lugar entre los bancos privados del sistema financiero argentino en términos de activos totales y decimocuarto lugar en términos de préstamos. Al 30 de junio de 2020, el patrimonio neto de Banco Hipotecario era de ARS 14.285,0 millones, sus activos consolidados eran de ARS 121.203,6 millones, y su resultado neto para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue ARS 119,7 millones. Desde 1999, las acciones de Banco Hipotecario cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en Argentina, y desde 2006 tiene un programa de nivel I de ADR.

La estrategia de negocio de Banco Hipotecario es continuar diversificando su cartera de préstamos. El Banco ha incrementado los préstamos no-hipotecarios al sector privado no financiero a ARS 24.397,1 millones al 31 de diciembre de 2016, a ARS 36.070,0 millones al 31 de diciembre de 2017, a ARS 39.775,5 millones al 31 de diciembre de 2018, y disminuyó a ARS 36.851,0 al 31 de diciembre de 2019, y a ARS 35.813,2 millones al 30 de junio de 2020.

También, Banco Hipotecario ha diversificado sus fuentes de fondeo mediante el desarrollo de su presencia en el mercado de capitales local e internacional, así como también incrementando su base de depósitos. Su deuda financiera en el total del fondeo era de 37,8% al 30 de junio de 2020.

Sus subsidiarias incluyen a BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., un banco especializado en banca de inversión, securitización y administración de activos, BHN Vida S.A., una compañía de seguros de vida, BHN Seguros Generales S.A., compañía de seguros de incendio para propietarios de viviendas.

En virtud de las comunicaciones "A" 6939 y "7035" del BCRA, está suspendida la distribución de resultados hasta el 31 de diciembre de 2020.

Centro de Operaciones de Israel

Al 30 de junio de 2020, poseíamos una tenencia indirecta del 100% del capital social de IDBD y del 83,7% del capital social de DIC. Con posterioridad al cierre del ejercicio se ha publicado información relevante relacionada con nuestra inversión en IDBD y DIC. Ver "Hechos Relevantes del Ejercicio y Posteriores".

A continuación, se presenta información de las principales compañías subsidiarias de IDBD y DIC y los diferentes segmentos de negocio en los que operan.

Bienes raíces (PBC y subsidiarias)

El segmento “Bienes Raíces” incluye principalmente los activos y resultados operativos provenientes de la actividad vinculada con la subsidiaria PBC. Al 30 de junio de 2020, DIC posee una participación accionaria en PBC de 72,4%. PBC es una empresa inmobiliaria líder que opera en el segmento de propiedades que generan renta y construcción residencial. PBC posee operaciones en Estados Unidos y otros países.

PBC posee una superficie alquilable en Israel, que asciende a aproximadamente 42.000 metros cuadrados. Adicionalmente, posee propiedades generadoras de renta en los Estados Unidos- HSBC Tower en Nueva York, que posee una superficie alquilable de unos 80.000 metros cuadrados y 50% del proyecto Tivoli, un centro comercial y de oficinas, en Las Vegas con una superficie de aproximadamente 62.000 mil metros cuadrados.

Subsidiarias relevantes

Gav-Yam es una sociedad cuyos títulos valores cotizan en TASE dedicada al segmento de propiedades comerciales.

Ispro es una sociedad de propiedad absoluta de PBC, que opera en el segmento de renta de edificios, principalmente centros comerciales y centros de logística. Con el fin de cumplir con la “Ley de Concentración”, en octubre de 2019, la Compañía procedió a la cancelación total de sus obligaciones negociables (Serie B), de modo tal que, las mismas dejaron de cotizar en la bolsa de Tel Aviv (TASE). En abril 2020, PBC firmó un acuerdo de venta por la totalidad de las acciones de Ispro. Se espera que la transacción se concluya a fines del corriente año.

Mehadrin es una sociedad cuyos títulos cotizan en TASE. Mehadrin desarrolla la mayoría de sus actividades en el segmento agrícola. PBC y Phoenix Holdings Ltd. (la cual posee, a través de una subsidiaria de propiedad absoluta, una participación del 41,4% en el capital de Mehadrin) se consideran cotitulares, en virtud del convenio de accionistas celebrado entre ambas, de aproximadamente el 86,8% de los derechos a voto y del derecho a designar directores en Mehadrin. El 18 de septiembre de 2019, Phoenix Holdings Ltd. (“Phoenix”) distribuyó todas las acciones de Mehadrin que tenía en su poder indirectamente, a modo de dividendo en especie en beneficio de los accionistas de Phoenix, concluyendo así el control conjunto de las partes en Mehadrin. El 27 de noviembre de 2019, PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin en concepto de dividendos en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Adicionalmente, en enero y marzo de 2020, DIC adquirió aproximadamente el 8,8% de Mehadrin y la tenencia paso a ser de aproximadamente 40,2% de Mehadrin. Como consecuencia de las adquisiciones mencionadas con anterioridad, DIC obtuvo el control de Mehadrin. En el segundo trimestre del año 2020, DIC adquirió aproximadamente 3,5% del capital social de Mehadrin, por un monto total de 14 millones de NIS, ascendiendo su tenencia aproximadamente al 43,7%.

Segmentos de negocio

PBC opera (i) en el sector de propiedades de renta y (ii) en el sector de construcción de propiedades residenciales y otros proyectos.

(i) Operaciones de propiedades de renta

PBC posee y gestiona diferentes tipos de propiedades de alquiler, que se pueden agrupar de la siguiente manera:

- *Uso Industrial y de Logística.* Las áreas de PBC para uso industrial y de logística en Israel se caracterizan por áreas con un único espacio grande, talleres y grandes áreas operativas.
- *Centros de compras, centros comerciales y áreas recreativas.* Dicho segmento incluye centros comerciales, situados en zonas céntricas o en áreas situadas en las cercanías de los principales cruces de autopistas en ciudades importantes, salas de conferencia y centros recreativos. Asimismo, dicho segmento incluye principalmente la participación de PBC en el proyecto Tivoli en Las Vegas.
- *Parques empresariales y edificios de oficinas para industrias de alta tecnología.* En el campo de actividades generadoras de renta, Gav-Yam, compañía en la cual PBC posee una participación del 29,9%, se involucra en el origen, planeamiento, desarrollo, construcción (a través de terceros), marketing, alquiler, mantenimiento y

administración de parques de alta tecnología, parques comerciales e industriales, edificios de oficinas , áreas comerciales y logísticos, y estacionamientos, a nivel nacional en Israel, con foco en áreas de demanda. La actividad de Gav-Yam en el campo de las propiedades generadoras de ingresos se divide en tres etapas: inicio y construcción, comercialización y alquiler y prestación de servicios de administración durante el período de arrendamiento.

- *Edificios de oficinas.* Los edificios de oficinas de PBC están situados en zonas de alta demanda y, en su mayoría, están alquilados con altas tasas de ocupación, generalmente, por períodos de locación prolongados. Las actividades de PBC en el extranjero constan de la Torre HSBC en la Quinta Avenida, en New York.
- *Administración de los edificios en alquiler* El segmento de propiedades para la renta se caracteriza por una amplia gama de clientes, incluidas empresas grandes y pequeñas y clientes privados. PBC genera contratos de renta de mediano y largo plazo. La política de alquileres en Israel suele ser indexados. La política de PBC es celebrar, en la medida de lo posible, contratos a largo plazo con inquilinos de calidad.
- *Servicios adicionales en el segmento de propiedades generadoras de renta en Israel.* PBC provee servicios adicionales al segmento de propiedades para la renta en Israel, incluidos servicios de administración y mantenimiento, principalmente para locatarios de oficinas y fines comerciales.

(ii) Segmento de construcción de propiedades residenciales y otros proyectos

En Israel, PBC se especializa en la planificación, desarrollo, construcción y venta de barrios residenciales de calidad y proyectos únicos que establece en áreas de demanda.

PBC posee reservas de tierras residenciales en Estados Unidos, Israel e India.

El producto comercializado por PBC como parte de su negocio de construcción residencial, son unidades de vivienda para la venta. Las unidades de vivienda se están construyendo tanto en el formato de barrios residenciales integrales, que incluyen desarrollo ambiental completo y servicios comunitarios adicionales, como en proyectos residenciales más pequeños.

En algunos de los proyectos, PBC trabaja junto con socios. La gestión de proyectos y el marketing suelen estar a cargo de PBC. El financiamiento de la construcción de los proyectos se realiza tanto con capital propio como con financiamiento bancario.

Los tipos de proyectos en los que PBC opera en este campo son diversos, e incluyen la construcción en terrenos propios o arrendados a largo plazo por la Compañía (la mayoría de los proyectos), así como transacciones mixtas. PBC también tiene actividades en el segmento de renovación urbana.

HSBC

La Torre HSBC se cerró a partir del 15 de marzo de 2020, de acuerdo con las directivas emitidas por el estado de Nueva York y la ciudad de Nueva York. El acceso a la torre y sus servicios está permitido a los inquilinos definidos como "esenciales" de acuerdo con los estatutos y reglamentos de la ciudad. Al 20 de agosto de 2020, la tasa de cobranza en el edificio durante los meses de abril a junio de 2020 ascendió a aproximadamente el 98% del alquiler total facturado. La ciudad de Nueva York, donde se encuentra la Torre HSBC, se encuentra actualmente en la fase 4 del plan de reapertura del estado de Nueva York. La torre permanece activa y abierta para negocios "esenciales" y para inquilinos que eligen trabajar desde las oficinas, sujeto a pautas de ocupación restringida de hasta el 50%.

IDBG (50% PBC – 50% IDBD)

Proyecto Tivoli - IDBG participa, a través de una corporación inmobiliaria, en la construcción y operación de un proyecto comercial y de oficinas en Las Vegas, Nevada (EE. UU.).

Tivoli es un proyecto inmobiliario, ubicado cerca del prestigioso barrio Summerlin en Las Vegas, destinado a usos mixtos (comercios y oficinas) y definido como centro de entretenimiento y compras. El proyecto Tivoli incluye tres áreas de aproximadamente 80 mil metros cuadrados ("área comercial"), de los cuales aproximadamente 62 mil metros cuadrados se encuentran construidos.

Las dos primeras partes del proyecto Tivoli están abiertas al público en una superficie de aproximadamente 62 mil metros cuadrados, que incluye aproximadamente 31 mil metros cuadrados de áreas comerciales y 31 mil metros cuadrados de espacio para oficinas.

Al 30 de junio de 2020, aproximadamente el 73% del espacio comercial y de oficinas ha sido alquilado. Actualmente se está trabajando para comercializar el resto de las áreas destinadas a alquiler. Se planifica que la tercera parte del proyecto Tivoli incluya espacios comerciales y de oficinas, con una superficie total de aproximadamente 18 mil metros cuadrados. Dicha etapa se encuentra en proceso de planificación y aún no se ha determinado una fecha estimada de construcción.

En junio de 2020, IDBD y PBC firmaron un acuerdo para la venta de la totalidad de los derechos de IDBD sobre IDBG por un monto de USD 27,8 millones. La aprobación de la transacción estuvo sujeta a la aprobación del directorio de PBC, que fue convocada el 23 de junio de 2020 y que decidió no aprobar el compromiso. De acuerdo a lo mencionado con anterioridad, al 30 de junio de 2020, la tenencia de IDBD y PBC en IDBG eran de 25,82% y 74,18%, respectivamente.

Tras el brote del virus Coronavirus, el 24 de marzo de 2020, se cerró el proyecto Tivoli, de acuerdo con las directivas emitidas por el Estado de Nevada. Durante el transcurso del período en el que el centro estuvo cerrado, varios restaurantes trabajaron en formato de delivery y take away. Además, se permitió el funcionamiento de actividades esenciales como bancos y clínicas. Las actividades administrativas del centro se redujeron al mínimo necesario en función de los negocios que se encontraban operativos durante ese período, y otras actividades se suspendieron por completo (como estacionamiento, servicios de limpieza y jardinería, etc.). Esta reducción ha supuesto un ahorro de aproximadamente un 36% en los gastos de funcionamiento del centro en el período relevante.

Antes del brote del Coronavirus, la tasa de ocupación en el proyecto Tivoli era de aproximadamente 73%. Durante el período de cierre, varios locatarios encontraron dificultades para continuar y notificaron el cese de su actividad en el centro. Asimismo, otros inquilinos anunciaron que no renovarían sus contratos de alquiler en el centro, los cuales están cercanos al vencimiento. Sin embargo, durante este período se firmaron nuevos contratos de renta.

Telecomunicaciones (DIC)

Cellcom es una compañía con cotización bursátil constituida en Israel, cuyas acciones cotizan en TASE y en la Bolsa de Valores de New York y cuyas obligaciones negociables cotizan en TASE. Al 30 de junio, DIC posee 46,2% del capital social de Cellcom y 48,4% de los derechos de voto en Cellcom (de forma directa e indirecta).

(i) Segmento de telefonía móvil

Al 30 de junio de 2020, Cellcom es el mayor proveedor de servicios de telefonía móvil en Israel de acuerdo al número de suscriptores y a la participación de mercado estimada. Cellcom ofrece una amplia gama de servicios en los cuales se incluyen servicios básicos de telefonía móvil, servicios de roaming para turistas en Israel e internacional, mensajes de texto y mensajes multimedia, servicios avanzados de datos y contenidos móviles y demás servicios de valor agregado – en música, video, oficina móvil, entre otros, basado en la avanzada tecnología de Cellcom Israel. Cellcom opera una red de generación LTE 4 y una red de generación HSPA 3.5 que permite servicios multimedia avanzados de banda ancha de alta velocidad, además de redes GSM / GPRS / EDGE. Cellcom Israel ofrece al cliente la infraestructura de servicio más amplia y grande de Israel, incluidos centros telefónicos de servicio al cliente, tiendas minoristas y centros de servicio y venta, distribuidos a nivel nacional. Cellcom Israel ofrece además servicios de TV OTT, infraestructura de Internet, servicios de conectividad y servicios de llamadas internacionales, así como servicios de telefonía fija en Israel.

Al 30 de junio, Cellcom brinda servicios de comunicaciones celulares a aproximadamente 2.734 millones de suscriptores en Israel con una participación de mercado estimada al 31 de diciembre de 2019 de 26%.

Cellcom ofrece a los suscriptores de celulares una amplia variedad de planes que combinan servicios de telefonía móvil con otros servicios de comunicaciones que ofrece el grupo, incluidos paquetes de 4 servicios (servicio y conectividad de Internet, telefonía fija, servicio de televisión por cable y servicios de telefonía móvil). Cellcom proporciona dos métodos de pago: pospago y prepago. Los servicios pospago se ofrecen a los suscriptores que estén dispuestos a pagar por sus servicios a través de tarjetas de crédito y débitos directos. Los servicios prepagos

se ofrecen a los suscriptores celulares que pagan por sus servicios antes de obtenerlos. La mayoría de las ventas de Cellcom son pospagas.

(ii) Servicios de telefonía fija

Los servicios de línea fija de Cellcom incluyen su infraestructura de Internet (para clientes privados basados principalmente en el mercado mayorista de telefonía fija y cada vez más en su infraestructura de fibra óptica independiente y para clientes comerciales basados en su infraestructura de línea fija), y servicios de conectividad, servicios de libre transmisión de TV, servicios de telefonía de larga distancia, línea fija servicios de telefonía y servicios de transmisión (para clientes comerciales). Cellcom también ofrece paquetes de estos servicios, que incluyen una oferta de tres servicios (servicio de Internet que incluye infraestructura y conectividad, telefonía fija, servicio de TV) y una oferta de cuatro servicios. Adicionalmente, Cellcom brinda servicios de línea fija a clientes comerciales seleccionados y operadores de telecomunicaciones (incluidos los ingresos de transmisión de Golan según el acuerdo de uso compartido de red a partir de abril de 2017), utilizando su infraestructura de fibra óptica y enlaces de microondas complementarios, servicios de conmutadores IP y operación y gestión de sistemas de telecomunicaciones empresariales. Los servicios adicionales incluyen servicios en la nube y protección de datos basados en productos y servicios ofrecidos por Cellcom y por terceros y soluciones IOT (Internet de las cosas) como soluciones de línea fija y celular de “ciudad inteligente” de extremo a extremo. (“Smart cities end to end celular)

(iii) Redes e infraestructura

- *Segmento de línea móvil.* Cellcom ha construido un extenso, duradero y avanzado sistema de red de telefonía móvil, que permite ofrecer servicios de alta calidad a prácticamente todo el territorio poblado israelí, del mismo modo que utiliza un sistema de costos eficiente, utilizando componentes compartidos para sus redes. Cellcom busca satisfacer los estándares de calidad que son importantes para sus suscriptores, tales como alta calidad de voz, alta tasa de rendimiento de datos, baja tasa de “llamadas bloqueadas” (tasa promedio de intentos de llamadas que fallan debido a recursos de red insuficientes), baja tasa de “llamadas pérdidas” (tasa promedio de llamadas que no terminan en el curso normal) y una extensa cobertura interna. Por lo tanto, Cellcom ha realizado importantes gastos de capital y se espera que los mismos continúen, aunque, de conformidad con sus Acuerdos de Uso Compartido, los gastos de capital de radio para las redes compartidas se dividirán entre las partes que comparten.
- *Servicios de línea fija.* Cellcom proporciona servicios de Internet, conectividad e infraestructura, servicios de televisión multicanal, servicios de llamadas internacionales, servicios de comunicación por cable y otros servicios de línea fija. La red de transmisión óptica de Cellcom se despliega estratégicamente para cubrir la mayor parte de los parques empresariales de Israel desde Nahariya en el norte hasta Beer Sheva en el sur y Afula y Jerusalén en el este, que consta de aproximadamente 1.980 kilómetros. La red de fibra óptica es monitoreada por un sistema de gestión de fallas que realiza monitoreo en tiempo real para proporcionar un servicio de alta calidad. Para completar de manera eficiente la cobertura de su red de transmisión a la mayoría de sus sitios celulares y suscriptores de línea fija y transmisión comercial, Cellcom utiliza una red de microondas como una solución complementaria en aquellas áreas que no son atendidas por su red de fibra óptica. Al 31 de diciembre de 2019, Cellcom tenía aproximadamente 2.808 enlaces de microondas tanto a sus sitios celulares como a sus suscriptores de línea fija y transmisión.

Tecnología (Elron)

Elron es un holding que conforma la rama de inversión en tecnología del Grupo IDBD. Elron tiene participaciones significativas en un número selecto de startups en el campo de la ciberseguridad, software empresarial, dispositivos médicos, etc.

Supermercados (Shufersal)

Shufersal posee la cadena de supermercados líder más importante de Israel en términos de ventas. En diciembre de 2017, Shufersal consumó la adquisición de todo el capital social de Be Drugstores Ltd. (anteriormente denominada New Pharm Drugstores Ltd.) (“Be”), compañía que se desenvuelve en el sector farmacéutico. Shufersal es una sociedad que cotiza en bolsa, incluida en el índice Tel Aviv 35, y constituida en Israel, cuyas acciones y debentures cotizan en TASE.

Al 30 de junio de 2020, Shufersal operaba 379 sucursales en todo Israel, de las cuales 298 son tiendas Shufersal y 91 son tiendas Be. El espacio comercial total de Shufersal abarca aproximadamente 543.000 metros cuadrados, de los cuales 513.000 metros cuadrados son tiendas Shufersal y 30.000 metros cuadrados son tiendas Be, así como 4 centros de entrega que abarcan 22.000 metros cuadrados, todos ubicados en Israel. Shufersal emplea aproximadamente 17 mil empleados y tiene ingresos anuales de aproximadamente NIS 14 mil millones.

El 26 de julio de 2020, DIC vendió toda su participación en Shufersal, de aproximadamente el 26%, por una contraprestación neta total de 1.450 millones de NIS.

Seguros (Clal)

Clal es una compañía que cotiza en bolsa constituida con arreglo a las leyes del Estado de Israel. Clal es uno de los grupos aseguradores y de planes de ahorro a largo plazo líderes de Israel. Las acciones de Clal cotizan en la bolsa de valores desde 1988. Clal Insurance opera en tres segmentos de seguro: Seguros de Daños, Planes de Ahorro a Largo Plazo y Seguros de Salud.

Al 30 de junio de 2020, la participación directa de IDBD en el capital social de Clal asciende a 8,5%. 2,1% a través de swaps. A la fecha, dicha participación se ha reducido al 5% del capital social en forma directa.

Otros activos de IDBD

Modiin Energy

Modiin es una sociedad limitada que, opera en el segmento de exploración de petróleo y gas natural y, cotiza en la Bolsa de Valores de Tel Aviv. IDBD opera en el campo de petróleo y gas a través de Modiin. Al 31 de diciembre de 2019, Modiin tiene derechos sobre activos petroleros en los Estados Unidos y en Israel.

IDB Tourism

IDB Tourism es una subsidiaria de propiedad absoluta de IDBD, la cual fue constituida en Israel e inició sus operaciones en 1934. En 2014, la dirección de IDB Tourism decidió dedicarse a la venta de servicios de turismo.

Resultados del Segmento

En el siguiente cuadro se expresan los resultados de nuestro Centro de Operaciones de Israel por el período consolidado de 12 meses terminado el 30 de junio de 2020 y 2019.

Centro de Operaciones Israel (ARS Millones)

30 de junio de 2020

Centro de Operaciones Israel

	Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total
Ingresos	12.954	-	64.838	-	-	3.845	81.637
Costos	-6.787	-	-47.231	-	-	-2.278	-56.296
Ganancia bruta	6.167	-	17.607	-	-	1.567	25.341
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-2.989	-	-	-	-	-	-2.989
Gastos generales y de administración	-812	-	-5.519	-	-1.071	-1.362	-8.764
Gastos de comercialización	-223	-	-11.887	-	-	-434	-12.544
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	-2.470	-	0	-	-	-	-2.470
Otros resultados operativos, netos	-296	-	501	-	-48	970	1.127
(Pérdida) / ganancia operativa	-623	-	702	-	-1.119	741	-299
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	1.495	1.063	-265	-	0	-994	1.299
Ganancia / (pérdida) del segmento	872	1.063	437	-	-1.119	-253	1.000
Activos reportables	152.941	28.090	140.025	3.377	17.911	108.923	451.267
Pasivos reportables	-146.331	-	-106.076	-	-111.649	-39.128	-403.184
Activos / (pasivos) reportables, netos	6.610	28.090	33.949	3.377	-93.738	69.795	48.083

30 de junio de 2019

Centro de Operaciones Israel

	Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total
Ingresos	14.392	-	57.506	-	-	1.639	73.537
Costos	-9.121	-	-42.424	-	-	-881	-52.426
Ganancia bruta	5.271	-	15.082	-	-	758	21.111
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	892	-	-	-	-	-	892
Gastos generales y de administración	-707	-	-4.779	-	-1.058	-1.487	-8.031
Gastos de comercialización	-197	-	-10.562	-	-	-433	-11.192
Otros resultados operativos, netos	0	-	397	-	-	345	742
Ganancia / (pérdida) operativa	5.259	-	138	-	-1.058	-817	3.522
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	37	717	0	-	-	-904	-150
Ganancia / (pérdida) del segmento	5.296	717	138	-	-1.058	-1.721	3.372
Activos reportables	303.425	23.013	109.380	22.638	41.536	35.573	535.565
Pasivos reportables	-235.553	-	-84.800	-	-126.585	-14.077	-461.015
Activos / (pasivos) reportables, netos	67.872	23.013	24.580	22.638	-85.049	21.496	74.550

Los ingresos y el resultado operativo del segmento **Bienes Raíces** a través de la subsidiaria PBC alcanzaron en el año fiscal 2020 los ARS 12.954 millones y una pérdida ARS 623 millones respectivamente y para el año fiscal 2019, alcanzaron los ARS 14.392 millones y ARS 5.259 millones respectivamente. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 13,4% del peso argentino frente al shekel israelí, compensado por una apreciación del shekel contra el dólar, que hace que los ingresos en Shekels por los alquileres sean menores. A nivel resultado operativo, el segmento sufrió el impairment de Mehadrin como consecuencia de la baja en la cotización de la acción y el impairment del HSBC Building por la caída en los precios de mercado de las propiedades.

El segmento de **Telecomunicaciones** llevado a cabo por "Cellcom" alcanzó en el ejercicio 2020 los ARS 64.838 millones de ingresos y una ganancia operativa de ARS 702 millones. Para el mismo período de 2019, los ingresos fueron de ARS 57.506 millones y una ganancia operativa de ARS 138 millones. El incremento de los ingresos se debe a un leve aumento de la línea fija y a una depreciación promedio real del 13,4% del peso argentino frente al shekel israelí. A nivel de EBITDA, bajaron los costos de arrendamiento ya que por la implementación de la NIIF 16 estos se cargan al resultado financiero.

El segmento **Corporativo** alcanzó en el ejercicio 2020 una pérdida operativa de ARS 1.119 millones y para el ejercicio 2019, una pérdida de ARS 1.058 millones. Esto se debe principalmente a que durante el ejercicio 2019 tuvimos resultados positivos por la venta de acciones de Shufersal.

El segmento "**Otros**" alcanzó ingresos en el ejercicio 2020 de ARS 3.845 millones y una ganancia operativa de ARS 741 millones. Durante el ejercicio 2019, alcanzó ingresos por ARS 1.639 millones y una pérdida operativa de ARS 817 millones. Esto se debe principalmente a la incorporación de Mehadrin al segmento compensado con a una caída real de los ingresos de Epsilon y Bartan compensado con una depreciación promedio real del 13,4% del peso argentino frente al shekel israelí. El resultado operativo positivo es traído por Mehadrin que no estaba incorporado el año pasado al segmento.

En relación con "Clal", el Grupo valúa su tenencia en dicha compañía de seguros como un activo financiero a valor de mercado. La valuación de las acciones de Clal al 30/06/2020 ascendía a ARS 3.377 millones.

4. HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO Y POSTERIORES

Centro de Operaciones Argentina

Agosto 2019: Emisión de Obligaciones Negociables

El 6 de agosto de 2019, la Sociedad realizó la reapertura de las Obligaciones Negociables Clase I en el mercado local por la suma de USD 85,2 millones, el precio de emisión licitado fue de 103,77%, que resultó en una tasa interna de retorno del 8,75% nominal anual. Asimismo, en la misma fecha, se emitieron las Obligaciones Negociables Clase II denominadas en pesos chilenos, suscribibles y pagaderas en dólares, por un monto de CLP 31.502,6 millones (equivalentes a USD 45 millones) a una tasa del 10,5% por un plazo de 12 meses. Los fondos serán destinados a refinanciar pasivos de corto plazo y cancelar obligaciones negociables que vencen durante el año.

Octubre y diciembre 2019: Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, que tuvo lugar el 30 de octubre de 2019, ha aprobado, entre otros, los siguientes puntos:

- Distribución de un dividendo en especie por la suma de ARS 480 millones en acciones de IRSA Propiedades Comerciales, subsidiaria de IRSA.
- Remuneraciones al Directorio y la Comisión Fiscalizadora por el ejercicio fiscal 2019 finalizado el 30 de junio de 2019.
- Renovación de Directores titulares y suplentes por vencimiento de mandato y designación de tres nuevos directores independientes. Aceptación de la renuncia de un director titular.
- Ampliación del monto del Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta USD 250 millones y delegación en el Directorio de las más amplias facultades para implementar y determinar los términos y condiciones del programa.
- Aumento del Capital Social por hasta la suma de valor nominal ARS 200 millones mediante la emisión de hasta 200 millones de acciones ordinarias y delegación en el Directorio para fijar los términos y condiciones de la emisión.
- Plan de incentivos para empleados, management y directores a integrarse sin prima de emisión por hasta el 1% del Capital Social.

Con fecha 12 de diciembre de 2019, se realizó una nueva Asamblea de Accionistas en la que se aprobaron los siguientes puntos:

- Consideración de la reforma del artículo décimo segundo del Estatuto Social.
- Fijación del número y designación de directores titulares y suplentes por el término de tres ejercicios.

Noviembre 2019: Pago de Dividendos

Con fecha 14 de noviembre de 2019, la compañía distribuyó un dividendo en especie en acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA (IRSA CP) por un monto de ARS 480.000.000 con cargo al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

El dividendo en especie corresponde a un dividendo bruto de 0,00404623926578 acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA por cada acción de IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima (0,0404623926578 acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA por ADR de IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima).

Mayo 2020: Adenda Línea de Crédito

El 13 de mayo de 2020, el Directorio de la Sociedad ha aprobado una adenda al contrato de línea de crédito otorgada por IRSA Propiedades Comerciales S.A. ("IRSA CP") a la Sociedad y/o a sus subsidiarias que no consoliden con IRSA CP por hasta la suma de USD 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 argentinos y (ii) el resto de las condiciones del contrato de línea de crédito se mantienen vigentes.

Mayo y julio 2020: Emisión de Obligaciones Negociables

El 21 de mayo de 2020, la sociedad emitió Obligaciones Negociables en el mercado local por la suma total de USD 65,8 a continuación se detallan las principales características de la emisión:

- ON Clase III: denominadas y pagaderas en pesos por ARS 354 millones (equivalentes al momento de la emisión a USD 5,2 millones) a una tasa variable Badlar Privada + 6,0%, con intereses trimestrales. El vencimiento del capital será en dos cuotas: la primera por un monto equivalente al 30% del valor nominal pagadera a los 6 (seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y la segunda por un monto equivalente al 70% del valor nominal pagadera en la fecha de vencimiento, el 21 de febrero de 2021. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal.
- ON Clase IV: denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable por USD 51,4 millones a una tasa fija del 7,0%, con intereses trimestrales y vencimiento del capital el 21 de mayo de 2021. El precio de emisión fue de 102,0% del valor nominal (TIR 5,03%).
- ON Clase V: denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable por USD 9,2 millones a una tasa fija del 9,0%, con intereses trimestrales y vencimiento del capital el 21 de mayo de 2022. El precio de emisión fue de 103,0% del valor nominal (TIR 7,56%).

El 21 de julio de 2020, con posterioridad al cierre del ejercicio, la sociedad emitió Obligaciones Negociables en el mercado local por la suma total de USD 38,4 millones a continuación se detallan las principales características de la emisión:

- ON Clase VI: denominadas y pagaderas en pesos por ARS 335,2 millones (equivalentes al momento de la emisión a USD 4,7 millones) a una tasa variable Badlar Privada + 4,0%, con intereses trimestrales. El vencimiento del capital será en dos cuotas: la primera por un monto equivalente al 30% del valor nominal pagadera a los 9 (nueve) meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, y la segunda por un monto equivalente al 70% del valor nominal pagadera en la fecha de vencimiento, el 21 de julio de 2021. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal.
- ON Clase VII: denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable por USD 33,7 millones a una tasa fija del 4,0%, con intereses trimestrales y vencimiento del capital el 21 de enero de 2022. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal.

Los fondos han sido destinados a refinanciar pasivos de corto plazo.

Centro de Operaciones Israel

Julio 2019: Recompra de obligaciones negociables de DIC

El 15 de julio de 2019, el Directorio de DIC aprobó la ampliación de un plan para la recompra de sus obligaciones negociables (Serie F y Serie J), hasta el 15 de julio de 2020, por un importe total de hasta NIS 200 millones adicionales (equivalentes a aproximadamente ARS 2.400 millones). Durante el mes de Julio de 2019 DIC realizó la compra de acciones propias por un importe de NIS 300 millones (equivalentes a aproximadamente ARS 3.600 millones).

Julio y septiembre 2019: Venta de acciones de Gav Yam

El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% del capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 millones (aproximadamente ARS 5.472 millones al día de la transacción).

Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019, PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam luego de estas transacciones pasó del 51,7% al 34,9%. Se estima que como consecuencia de dichas ventas PBC ha perdido el control sobre Gav-Yam y pasará a desconsolidar dicha inversión.

Agosto 2019 a septiembre 2020: Venta de acciones de Clal

El 28 de agosto de 2019, el comprador de la transacción realizada en mayo de 2019, notificó la decisión de ejercer la opción por el 3% restante a un precio de NIS 50 por acción por un total de NIS 83 millones. Las presentes acciones fueron entregadas mediante los contratos de SWAP.

El 3 de septiembre de 2019 IDBD concluyó un acuerdo para la venta de un 6% adicional de acciones de CLAL, de los cuales 1% se cobrará en efectivo (aproximadamente NIS 29 millones) y el 5% restante por medio de la recepción de títulos de deuda (obligaciones negociables) propios por un valor nominal de aproximadamente NIS 190 millones. El precio acordado de la acción de CLAL fue de NIS 52,5 y el descuento aplicado a las obligaciones negociables fue de entre el 21 y 25 % respecto del valor nominal.

El 2 de mayo de 2019, IDBD había celebrado un acuerdo con un comprador no relacionado (una compañía propiedad de Eyal Lapidot) a través del cual le otorgaba una opción para adquirir acciones de Clal representativas de aprox. 5% del capital social (y no menos del 3%), a un precio de NIS 47,7 por acción. Si la opción era ejercida, el precio sería pagado 10% en efectivo y el resto a través de un préstamo proporcionado al comprador por IDBD y/o una entidad relacionada y/o una corporación bancaria y/o una institución financiera, bajo las condiciones acordadas.

El 7 de noviembre de 2019, IDBD completó la transacción de venta y el préstamo fue otorgado por una entidad financiera. Cabe aclarar que las 2.771.309 acciones de Clal vendidas eran sujeto de una transacción de swap entre IDBD y una entidad financiera, que finalizó con el aviso de la Compañía a dicha entidad.

El 16 de diciembre de 2019, Clal realizó una ampliación pública de capital por 12.066.000 acciones a un precio de NIS 53,87 por acción, de la cual IDBD no participó. Adicionalmente, IDBD vendió 200.000 acciones de Clal a un precio de 53,95 por acción representativas del 0,3% del nuevo capital social.

El 18 de diciembre de 2019, IDBD vendió 617.017 acciones de Clal a un precio promedio de NIS 53,77 por acción representativas del 0,9% del capital social emitido.

El 28 de junio y 6 de julio de 2020, IDBD vendió 4.791.618 acciones de Clal, que poseía a través de transacciones de swap, a un precio promedio de NIS 30,0 por acción, representativas del 7,1% del capital social emitido.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 3 de septiembre de 2020, IDBD vendió 2.376.527 acciones de Clal a un precio promedio de NIS de 32,48 representativas del 3,5% del capital social.

A la fecha de emisión de los estados financieros, la tenencia de IDBD en Clal en forma directa asciende a 5,0%.

Febrero y marzo 2020: Garantías otorgadas por Dolphin Netherlands

El 4 de febrero de 2020, Dolphin Netherlands otorgó a las entidades financieras, a través de las cuales IDBD realizó las transacciones de swap de acciones de Clal en agosto y noviembre de 2018, garantías por aproximadamente NIS 11 millones, que serán parte de los depósitos comprometidos que IDBD asumió como parte de los términos de dichas transacciones. Asimismo, el 18 de febrero depositó garantías adicionales por NIS 9 millones. Al 31 de marzo el total de las garantías otorgadas ascendía a un total de NIS 37,4 millones.

Cabe destacar que, con relación al compromiso de Dolphin Netherlands de realizar inyecciones de capital en IDBD en tres pagos anuales iguales de NIS 70 millones cada uno, el 2 de septiembre de 2019, 2020 y 2021, se informa que:

- Si las transacciones de swap concluyen antes de la fecha límite del segundo pago (2 de septiembre de 2020), las partes no realizadas de las garantías se devolverán a Dolphin Netherlands, mientras que las partes ejercidas de las garantías hasta esa fecha, se considerará como parte del segundo pago, por lo que Dolphin Netherlands transferirá el saldo de dicho pago a IDBD.
- Si las transacciones de swap siguen vigentes al 2 de septiembre de 2020, Dolphin Netherlands inyectará el segundo pago en IDBD y las garantías le serán devueltas.

Julio 2020: Venta de una subsidiaria de Elron

El 16 de julio de 2020, Elron, a través de su inversión en CartiHeal Ltd. ("CartiHeal"), una compañía en la que Elron tiene una participación de aproximadamente 27%, firmó un acuerdo con Bioventus LLC ("Bioventus"), una empresa internacional que fabrica dispositivos médicos que es un accionista existente de CartiHeal, que detalla lo siguiente:

- Bioventus hará una inversión adicional en CartiHeal por un monto entre USD 15 - 20 millones, de acuerdo con un valor de USD 180 millones.
- Se le otorgará a Bioventus una opción para adquirir el 100% de las acciones de CartiHeal.
- Se le dará a CartiHeal una opción de venta del 100% de su capital social a Bioventus.

La opción de compra es ejercible desde el momento de la inversión. La opción de venta se podrá ejercer sujeto al éxito del ensayo clínico fundamental, que incluye el éxito en ciertos objetivos del ensayo secundario, y sujeto a la obtención de la aprobación de la FDA para el dispositivo Agili-C de CartiHeal, que coincide plenamente con el éxito del ensayo.

Julio 2020: Venta de Shufersal

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 22 de julio de 2020 DIC aceptó la oferta de compra por parte de inversores privados del total de su participación en Shufersal, representativa del 26% de su capital social por un monto de NIS 1.456 millones (NIS 23,5 por acción), culminando de esta manera el proceso de venta de esta compañía.

El resultado contable de esta operación en IRSA, de aproximadamente ARS 1.480 millones (considerando el valor libros de Shufersal al 31 de marzo de 2020), será reconocido en los Estados Financieros de la Sociedad del primer trimestre el período fiscal 2021.

Julio 2020: Aumento de participación en PBC

Con posterioridad al cierre del ejercicio, en julio de 2020, DIC adquirió el 1,4% del capital social de PBC por una suma de NIS 18 millones.

Agosto 2020: Cellcom

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 13 de agosto de 2020, el ministerio de Comunicaciones de Israel aprobó el acuerdo de adquisición de Golan por parte de Cellcom sujeto a ciertas condiciones.

Agosto 2020: Plan de recompra de Obligaciones Negociables de DIC.

El 20 de agosto de 2020, el Directorio de DIC aprobó un plan de recompra de obligaciones negociables serie F y J hasta el 31 de diciembre de 2021 por un importe de hasta NIS 300 millones. Las compras se realizarán de acuerdo a las oportunidades del mercado y el alcance será determinado por la gerencia.

Agosto 2019 y septiembre 2020: Aporte de Capital a Dolphin

El 30 de agosto de 2019, el Directorio de la Sociedad ha aprobado la suscripción de un compromiso con Dolphin Netherlands B.V., sociedad holandesa controlada en un 100% por la subsidiaria Tyrus S.A., para realizar aportes de capital en Dolphin Netherlands B.V. por hasta la suma NIS 210.000.000 (doscientos diez millones de shekels israelíes), según cronograma de compromisos asumidos por Dolphin Netherlands B.V. entre septiembre de 2019 y septiembre de 2021 con IDB Development Corporation Ltd. ("IDBD").

Se hace saber con referencia a Dolphin Netherlands B.V. que dicha sociedad se comprometería a realizar aportes en su 100% controlada IDBD sujeto al acaecimiento de ciertos hechos de acuerdo con el siguiente esquema: (i) NIS 70.000.000 a ser aportados inmediatamente; (ii) NIS 70.000.000 a ser aportados hasta el 2 de septiembre de 2020 y (iii) NIS 70.000.000 a ser aportados hasta el 2 de septiembre de 2021. Según el acuerdo de Dolphin Netherlands B.V. con IDBD dichas contribuciones tendrán el carácter de aportes de capital derivando en la emisión de nuevas acciones de IDBD a favor de la controlante o bien podrán ser otorgados en forma de préstamo subordinado.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 7 de septiembre de 2020, la compañía comunicó que, con respecto a los aportes de capital comprometidos para el 2 de septiembre de 2020 y 2021, considera que existen dudas respecto del cumplimiento de las condiciones previas establecidas para realizar dichos aportes, por lo cual ha resuelto no realizar el correspondiente a este año.

Septiembre 2020: Inversión en IDBD y DIC

La Sociedad participa en forma indirecta a través de Tyrus en IDBD y DIC. Dichas sociedades poseen ciertas restricciones y acuerdos financieros en relación a su deuda financiera, incluida sus obligaciones negociables y préstamos con bancos e instituciones financieras. Estos compromisos y otras restricciones resultantes del endeudamiento de IDBD y DIC (como las prendas otorgadas por IDBD sobre parte de su tenencia accionaria en DIC) no tienen efectos recursivos contra IRSA, ni IRSA los ha garantizado con sus activos, por lo que el riesgo económico de IRSA se limita al valor de dichas inversiones.

La situación financiera de IDBD al 30 de junio de 2020 refleja un patrimonio neto negativo, flujos de fondos operativos negativos y una baja de calificación crediticia. El flujo de efectivo de IDBD para cumplir con sus obligaciones, incluso las de corto plazo, depende del soporte financiero de su accionista de control (Dolphin Netherlands B.V.) y de la venta de activos, cuyas fechas de realización no están bajo el control de IDBD. Como resultado de lo anterior, IDBD ha venido manteniendo negociaciones con sus acreedores a efectos de reestructurar su deuda financiera en términos más favorables.

Al 30 de junio de 2020, el saldo total de (i) las obligaciones negociables Serie 9 de IDBD era de NIS 901 millones (la "Serie 9"), (ii) las obligaciones negociables Serie 14 de IDBD era de NIS 889 millones garantizadas por el 70% de las acciones de DIC (la "Serie 14"), (iii) las obligaciones negociables Serie 15 de IDBD era de NIS 238 millones garantizadas por el 5% de las acciones de Clal (la "Serie 15").

Ante la falta de acuerdo, con fecha 17 de septiembre de 2020, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el "Tribunal") con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos (la "Petición") de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018 (la "Ley"); para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa, lo que afectaría las facultades de los órganos decisorios de IDBD de conformidad con la sección 43 de la Ley, se le otorguen al fiduciario todas las demás facultades que se requieran para el desempeño de su función de conformidad con las disposiciones de la Ley que incluyen sin limitación las más amplias facultades en la toma de decisiones directivas y gerenciales.

El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie 14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato.

El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos.

Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020.

Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal.

A la fecha, nos encontramos analizando conjuntamente con nuestros asesores locales e internacionales la decisión judicial del 25 de septiembre del corriente y sus alternativas.

Respecto de nuestros estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero.

5. MARCO NORMATIVO

Centro de Operaciones Argentina

Regulación y Supervisión Gubernamental

Las leyes y regulaciones que guían la adquisición y transferencia de propiedades inmuebles, así como también ordenanzas municipales de zonificación, son aplicables al desarrollo y operación de nuestras propiedades.

Actualmente, la ley argentina no regula de forma específica a los contratos de alquiler en centros comerciales. Como nuestros alquileres en centros comerciales generalmente difieren de los alquileres comerciales ordinarios, hemos creado previsiones que regulan la relación con los locatarios de nuestros centros comerciales.

Locaciones

La legislación argentina impone ciertas restricciones a los propietarios, que incluyen lo siguiente:

- Se establece un plazo de locación mínimo de tres años para todos los destinos, excepto casos puntuales como sedes de embajadas, consulados u organismos internacionales, habitación con muebles destinada a turismo por plazos menores a tres meses, guarda de cosas, exposición u oferta de cosas en predio ferial o cuando tengan por objeto el cumplimiento de una finalidad determinada expresada en el contrato y que debe normalmente cumplirse en el plazo menor pactado.

Limitaciones a los términos de la locación

Conforme al Código Civil y Comercial de la Nación los plazos de la locación no pueden exceder los cincuenta años para cualquier destino (habitacional máximo es de veinte años). Por lo general, los plazos de duración de nuestros contratos de locación oscilan entre los 3 y los 10 años.

Derecho de resolución anticipada

El Código Civil y Comercial de la Nación dispone que los locatarios de inmuebles con destino que no sean de vivienda pueden resolver anticipadamente los contratos de locación a partir de los primeros seis meses de iniciada la locación. Esta resolución está sujeta a penalidades que oscilan entre un mes y un mes y medio de alquiler. Si el locatario resuelve el contrato durante el primer año de la locación, la penalidad es de un mes y medio de alquiler y si la resolución se produce con posterioridad al primer año de locación, la penalidad es de un mes de alquiler.

Otros

La mayoría de nuestras locaciones disponen que los locatarios paguen la totalidad de los gastos e impuestos vinculados a la propiedad en proporción a sus respectivas superficies alquiladas. En el caso de un incremento significativo en el monto de tales gastos e impuestos, el gobierno argentino podría responder a presiones políticas para intervenir mediante la reglamentación de esta práctica, en consecuencia, afectando en forma negativa nuestros ingresos por alquileres. El Código Procesal Civil y Comercial de la Nación permite al locador en caso de falta de pago de los alquileres proceder al cobro de estos mediante un "procedimiento de ejecución". En los procedimientos de ejecución los deudores tienen menos defensas a su alcance para impedir la ejecución, haciendo que estos procedimientos sean sustancialmente más breves que los ordinarios. En los procedimientos de ejecución el origen de la deuda no se discute, el juicio se concentra en las formalidades del instrumento de deuda en sí. El citado Código Procesal también permite procedimientos especiales de desalojo que se llevan a cabo del mismo modo que los procedimientos ordinarios. El Código Civil y Comercial de la Nación impone una intimación al locatario a que abone lo adeudado en caso de incumplimiento en forma previa al desalojo que no puede ser menor a diez días para las locaciones con destino habitacional, y no impone limitación alguna ni plazo mínimo de intimación para el resto de los destinos. Sin embargo, históricamente los extensos expedientes judiciales y los numerosos obstáculos procesales han dado como resultado demoras significativas en los procedimientos de desalojo que en general llevan de seis meses a dos años desde la fecha de iniciación de las acciones legales hasta la fecha real de desalojo.

Desarrollo y Utilización del Terreno

Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad de Buenos Aires. Nuestras actividades inmobiliarias están sujetas a varias reglamentaciones municipales en materia de planeamiento urbano, construcción, habitación y medio ambiente. En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en donde se encuentran ubicadas la gran mayoría de nuestras propiedades inmuebles, el Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad de Buenos Aires generalmente restringe la densidad y uso de la propiedad y controla las características físicas de las mejoras realizadas a la propiedad, tales como altura, diseño, resaltes y salientes, a fin de que cumplan con la política de paisaje urbano de la ciudad. La repartición administrativa a cargo del Código de Planeamiento Urbano es la Secretaría de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Código de Edificación de la Ciudad de Buenos Aires. El Código de Edificación de la Ciudad de Buenos Aires complementa al Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad de Buenos Aires y reglamenta el uso estructural y el desarrollo de la propiedad en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Código de Edificación de la Ciudad de Buenos Aires exige a los constructores y diseñadores la presentación de solicitudes para obtener permisos de construcción, incluyendo la remisión a la Secretaría de Obras y Servicios Públicos de los planos de arquitectura para su revisión a fin de asegurar el cumplimiento con los códigos antes mencionados.

Creemos que la totalidad de nuestras propiedades inmobiliarias cumplen con la totalidad de las leyes, ordenanzas y reglamentaciones pertinentes.

Venta y Titularidad

Ley de Pre horizontalidad. La Ley de Pre horizontalidad N°19.724 fue derogada por la entrada en vigencia del Código Civil y Comercial de la Nación, el día 1 de agosto de 2015. La nueva normativa vigente dispone que para la celebración de contratos sobre unidades construidas o a construirse bajo el régimen de la propiedad horizontal, el titular de dominio debe constituir un seguro en favor de los futuros adquirientes para el riesgo de fracaso de la operación de acuerdo con lo convenido por cualquier razón. El incumplimiento de la obligación impuesta precedentemente priva al titular de dominio de todo derecho contra el adquiriente –como el exigir el pago de las cuotas que se adeuden- a menos que cumpla íntegramente con sus obligaciones, pero no priva al adquiriente de sus derechos contra el enajenante.

Ley de Protección del Discapacitado. La Ley de Protección del Discapacitado N°22.431, sancionada el 20 de marzo de 1981, según sus modificaciones posteriores, dispone que, respecto de la construcción y renovación de edificios, las obstrucciones al acceso deben ser eliminadas para posibilitar el acceso de individuos discapacitados. En la construcción de edificios públicos, se deben disponer entradas, vías de paso e instalaciones adecuadas para individuos con discapacidad motriz.

Los edificios construidos con anterioridad a la sanción de la Ley de Protección del Discapacitado deben ser adaptados a fin de proporcionar accesos, vías de paso e instalaciones adecuadas para individuos con discapacidad motriz.

Los edificios pre-existentes, que debido a su diseño arquitectónico no puedan ser adaptados para el uso de individuos con discapacidad motriz, están exentos del cumplimiento de estos requisitos.

La Ley de Protección del Discapacitado establece que los edificios residenciales deben garantizar el acceso a individuos con discapacidad motriz a ascensores y pasillos. Los requisitos de arquitectura diferencial se refieren a senderos, escaleras, rampas y estacionamiento.

Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes en Cuotas. La Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes N°14.005, según fuera modificada por Ley N°23.266 y por el Decreto N°2015/85, impone una serie de requisitos a los contratos de venta de parcelas fraccionadas en lotes relativos, entre otros, al precio de venta que se paga en cuotas y la escritura, que no se entrega hasta el pago final. Las disposiciones de esta ley exigen, entre otros requisitos, lo siguiente:

La inscripción de la intención de vender la propiedad en lotes subdivididos en el Registro de la Propiedad Inmueble correspondiente a la jurisdicción de la propiedad. Solamente se podrá efectuar la inscripción en relación con propiedades no hipotecadas. Las propiedades hipotecadas solamente se pueden inscribir cuando el acreedor acuerde

dividir la deuda de acuerdo con los lotes subdivididos. Sin embargo, los acreedores pueden verse judicialmente obligados a acordar la división.

La inscripción preliminar en el Registro de la Propiedad Inmueble del instrumento de compra dentro de los 30 días de la celebración de los contratos.

Una vez inscrita la propiedad, la venta en cuotas no puede ser llevada a cabo de forma inconsistente con la Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes, a menos que el vendedor inscriba su decisión de desistir de la venta en cuotas ante el Registro de la Propiedad Inmueble. En el caso de controversia respecto de la titularidad entre el comprador y terceros acreedores del vendedor, el comprador en cuotas que ha fehacientemente inscripto el instrumento de compraventa obtendrá la escritura del terreno. Además, el comprador puede exigir la transmisión del título de propiedad cuando se ha pagado por lo menos el 25% del precio de compra, si bien el vendedor puede exigir una hipoteca para garantizar el pago del saldo del precio de compra.

Una vez formalizado el pago del 25% del precio de compra o la realización de mejoras en la propiedad equivalentes a por lo menos el 50% del valor de la propiedad, la Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes en Cuotas prohíbe la rescisión del contrato de compraventa por incumplimiento del comprador en el pago del saldo del precio de compra. Sin embargo, en ese caso, el vendedor puede iniciar acciones conforme a cualquier hipoteca sobre la propiedad.

Otras Reglamentaciones

Relación de Consumo. Defensa del Consumidor o Usuario Final. La Constitución de la Nación Argentina establece expresamente, en su artículo 42, que los consumidores y usuarios de bienes y servicios tienen derecho, en la relación de consumo, a la protección de su salud, seguridad e intereses económicos. La Ley de Defensa del Consumidor N°24.240, juntamente con sus modificatorias, regula varias cuestiones en materia de protección de los consumidores y usuarios finales, en el marco de una relación de consumo, en el acuerdo y en la celebración de contratos.

La Ley de Defensa del Consumidor, como así también el Código Civil y Comercial de la Nación en su parte pertinente, tienen como finalidad reglamentar el derecho constitucional reconocido en beneficio de la parte más débil en una relación de consumo y prevenir potenciales abusos derivados de la posición de negociación más fuerte de los proveedores de productos y servicios en una economía de mercado en donde abundan los contratos de formulario tipo o de adhesión a cláusulas generales predispuestas.

Por ello, la Ley de Defensa del Consumidor y el Código Civil y Comercial de la Nación consideran que ciertas disposiciones contractuales incluidas en los contratos celebrados con consumidores o usuarios finales son nulas e inaplicables, incluyendo las que:

- desnaturalicen las obligaciones o limiten la responsabilidad por daños;
- impliquen una renuncia o restricción de los derechos de los consumidores y ampliación de los derechos del vendedor; e
- impongán la inversión de la carga de la prueba en perjuicio del consumidor.

Además, la Ley de Defensa del Consumidor impone penalidades que pueden ser impuestas en forma independiente o conjunta y que van desde un apercibimiento, una multa de entre ARS 100 hasta ARS 5.000.000, el decomiso de mercaderías, la clausura del establecimiento por un plazo de hasta TREINTA (30) días, la suspensión de hasta 5 años en los registros de los proveedores del Estado, hasta la pérdida de concesiones, privilegios, regímenes impositivos o crediticios especiales de que gozare el sancionado.

La Ley de Defensa del Consumidor y el Código Civil y Comercial de la Nación, definen a los consumidores o usuarios finales como las personas humanas o personas jurídicas que adquieren o utilizan bienes o servicios, a título oneroso o gratuito, para uso final o para su propio beneficio o el beneficio de su familia o grupo social. Asimismo, ambas normas entienden que quedan equiparados a los consumidores, quienes, sin ser parte en una relación de consumo, como consecuencia o en ocasión de ella adquieren o utilizan bienes o servicios, en forma gratuita u onerosa, para su uso final en beneficio propio, para el de su familia o su grupo social.

Además, la Ley de Defensa del Consumidor define a los proveedores de bienes y servicios como los individuos o personas jurídicas, tanto públicas como privadas, que, en forma profesional, aunque sea ocasionalmente, producen, importan, distribuyen o comercializan bienes o prestan servicios a consumidores o usuarios.

El Código Civil y Comercial de la Nación define al contrato de consumo como aquel que es celebrado entre un consumidor o usuario final con una persona humana o jurídica que actúe profesional u ocasionalmente o con una empresa productora de bienes o prestadora de servicios, pública o privada, que tenga por objeto la adquisición, uso o goce de los bienes o servicios por parte de los consumidores o usuarios, para su uso privado, familiar o social.

Es importante destacar que la protección normativa otorgada al consumidor y usuario final abarca a toda la etapa de la relación de consumo (desde la oferta misma del producto o servicio) y no solamente a la contractual, como así también a las consecuencias de esta última.

Asimismo, la ley de Defensa del Consumidor establece un sistema de responsabilidad solidaria que implica que, por el daño provocado al consumidor, cuando éste resulte del vicio o riesgo de la cosa o de la prestación del servicio, responderán el productor, el fabricante, el importador, el distribuidor, el proveedor, el vendedor y quien haya puesto su marca en la cosa o servicio.

La Ley de Defensa del Consumidor excluye los servicios prestados por profesionales liberales que requieran para su ejercicio título universitario y matrícula otorgada por organizaciones profesionales reconocidas oficialmente o por autoridad gubernamental. Sin embargo, la Ley regula la publicidad que promueven los servicios de dichos profesionales.

La Ley de Defensa del Consumidor determina que la información incluida en la oferta dirigida a posibles consumidores indeterminados obliga al oferente durante el período en el cual la oferta tiene lugar y hasta su revocación pública. Además, determina que las especificaciones incluidas en la publicidad, anuncios, prospectos, circulares u otros medios, obligan al oferente y se consideran parte del contrato celebrado con el consumidor.

Por medio de la Resolución N°104/05 de la Secretaría de Coordinación Técnica del Ministerio de Economía de la Nación, se incorporó a la Ley de Protección del Consumidor la Resolución N°21/2004 del Grupo Mercado Común del Mercosur que exige que todos aquellos que realicen actividades comerciales en Internet (*e-business*) deben revelar de forma precisa y clara las características de los productos y/o servicios ofrecidos y los términos y condiciones de venta. La falta de cumplimiento de los términos de la oferta se considera una negativa injustificada a vender y da lugar a sanciones.

En fecha 17 de septiembre de 2014, una nueva Ley de Defensa del Consumidor fue aprobada por el Congreso Argentino, la Ley N°26.993. La misma, conocida como "Sistema para la Resolución de Conflictos en las Relaciones de Consumo", estableció la creación de nuevos procedimientos administrativos y judiciales para esta área del Derecho. Crea así un sistema administrativo de dos instancias: el Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo (COPREC) y la Auditoría en las Relaciones de Consumo, y una serie de juzgados dedicados a resolver conflictos entre consumidores y productores de bienes y servicios (Fuero Judicial Nacional de Consumo). Para presentar un reclamo, el monto del mismo no debe superar una suma fija equivalente a 55 salarios mínimos vitales y móviles, los cuales son determinados por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Es obligatorio presentar el reclamo ante la dependencia administrativa. En el caso que no se llegue a un acuerdo entre las partes, el demandante puede presentar su reclamo ante un juez. El sistema administrativo de Conciliación Previa de conflictos en materia de consumo (COPREC) se encuentra vigente. No así el fuero judicial nacional de consumo, por lo que los reclamos judiciales deben radicarse ante los juzgados actualmente vigentes. Se espera que una porción considerable de los reclamos que sean interpuestos contra nosotros sean probablemente resueltos en el marco del mencionado sistema, sin olvidar la plena vigencia de las distintas instancias de reclamos administrativos existentes en los ámbitos provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que se mantienen vigentes, ante donde también podrán quedar radicados posibles reclamos relacionados con la materia.

Ley de Defensa de la Competencia, La Ley N°25.156, y sus modificatorias, previene las prácticas monopólicas y exige autorización administrativa para operaciones que, conforme a la Ley de Defensa de la Competencia, constituyen concentración económica. Conforme a esta ley, las fusiones, transferencias de fondo de comercio, adquisiciones de bienes o derechos sobre acciones, capital u otros valores convertibles, u operaciones similares por las cuales el comprador adquiere el control o tiene influencia significativa en una sociedad son consideradas una concentración

económica. Cuando una concentración económica involucra a una o más sociedades y el volumen de negocio total del conjunto de empresas afectadas supere en Argentina la suma de ARS 200 millones, en ese caso la concentración respectiva debe ser remitida a la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (en adelante, la "CNDC") para su aprobación. La solicitud de aprobación puede ser presentada con anterioridad a la operación o dentro de una semana de finiquitada la misma.

Cuando se presenta una solicitud de aprobación, la CNDC podrá (i) autorizar la transacción; (ii) supeditar la transacción al cumplimiento de ciertas condiciones, o (iii) rechazar la autorización.

Ley de Defensa de la Competencia. La Ley N° 27.442 y su decreto reglamentario, tiene por finalidad prevenir y sancionar las conductas contrarias a la competencia; también exige autorización administrativa para operaciones que, conforme a la Ley de Defensa de la Competencia, constituyen concentración económica. Conforme a esta ley, las fusiones, transferencias de fondo de comercio, adquisiciones de bienes o derechos sobre acciones, capital u otros valores convertibles, u operaciones similares por las cuales el comprador adquiere el control o tiene influencia significativa en una sociedad, son consideradas una concentración económica. Cuando una concentración económica involucra a una o más sociedades y el volumen de negocio total del conjunto de empresas afectadas, concepto que excluye a las empresas del grupo vendedor, supere en Argentina la suma de ARS 4.061.000.000, en ese caso la concentración respectiva debe ser remitida a la CNDC para su autorización. La solicitud de autorización puede ser presentada con anterioridad a la operación o dentro de una semana de finiquitada la misma. Una vez que haya transcurrido 1 año desde la puesta en funcionamiento de la nueva Autoridad Nacional de la Competencia, la autorización sólo podrá presentarse en forma previa.

Cuando se presenta una solicitud de autorización, la CNDC podrá (i) autorizar la transacción; (ii) supeditar la autorización de la transacción al cumplimiento de ciertas condiciones, o (iii) rechazar la autorización.

La Ley de Defensa de la Competencia establece que las concentraciones económicas en las cuales el monto de la operación y el valor de los activos absorbidos, adquiridos, transferidos o controlados en la Argentina, no exceden los ARS 812.000.000, cada uno de ellos, se encuentran exentas de la necesidad de autorización administrativa. Sin perjuicio de lo que antecede, cuando las operaciones efectuadas por las empresas involucradas durante el período previo de 12 meses exceden en total ARS 812.000.000 o ARS 2.436.600.000 en los últimos 36 meses, estas operaciones deben ser notificadas a la CNDC.

Como nuestro volumen de ventas anual consolidado y el volumen de ventas anual consolidado de nuestra controlante excede los ARS 812.000.000 debemos notificar a la CNDC acerca de toda concentración conforme lo dispuesto en la Ley de Defensa de la Competencia, siempre que no se presenten los casos de excepción de la obligación de notificación del artículo 11 de dicha Ley.

Medio Ambiente. El desarrollo de nuestras actividades se encuentra sujeto a una serie de disposiciones nacionales, provinciales y municipales referentes al medio ambiente.

El artículo 41 de la Constitución Nacional, reformada en el año 1994, establece que todos los habitantes argentinos gozan del derecho a un ambiente sano, equilibrado, apto para el desarrollo humano y tienen la obligación de preservarlo. El daño ambiental generará prioritariamente la obligación de recomponer, según lo establezca la ley aplicable. Las autoridades proveerán a la protección de este derecho, a la utilización racional de los recursos naturales, a la preservación del patrimonio natural y cultural y de la diversidad biológica, y a la información y educación ambiental. El gobierno nacional debe establecer los presupuestos mínimos para la protección del medio ambiente en tanto que, las provincias y los municipios, establecen los presupuestos específicos y las normas regulatorias.

Con fecha 6 de noviembre de 2009, el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 25.675 por medio de la cual se regularon los presupuestos mínimos para el logro de un medio ambiente sustentable, y la preservación y protección de la diversidad biológica, estableciendo los objetivos de la política ambiental.

Por medio de la Ley N° 25.675 se establecen las actividades que se encontrarán sujetas a un procedimiento de evaluación de impacto ambiental y ciertos requisitos para su realización. Asimismo, se establecen las responsabilidades y obligaciones que se generarán a través de la producción de un daño ambiental, estableciéndose en forma primaria el restablecimiento del medio ambiente al estado anterior, y en caso de no resultar técnicamente factible una

indemnización sustitutiva. Dicha Ley también promueve la educación ambiental y prevé el cumplimiento de ciertas obligaciones mínimas de información que deberán brindar las personas físicas y jurídicas.

Adicionalmente, las Normas de la CNV requieren que la CNV sea informada de hechos de cualquier naturaleza y acontecimientos fortuitos que obstaculicen o puedan obstaculizar seriamente el desenvolvimiento de nuestras actividades, incluyendo hechos que generen o puedan generar afectaciones de importancia al ambiente, especificándose sus consecuencias.

La entrada en vigencia del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación ha incorporado como novedad el reconocimiento de los derechos de incidencia colectiva, dentro de los cuales podría contemplarse el derecho a un medio ambiente sano y equilibrado. En tal sentido, el Código Civil y Comercial de la Nación prescribe expresamente en su articulado que la ley no ampara el ejercicio abusivo de los derechos individuales cuando pudiera afectar al ambiente y a los derechos de incidencia colectiva en general.

Seguros

En la Compañía mantenemos seguros contra todo riesgo para nuestros centros comerciales y otros edificios que cubren daño a la propiedad causado por incendio, actos de terrorismo, explosiones, pérdidas de gas, granizo, tormentas y vientos, terremotos, vandalismo, robo e interrupción de la actividad comercial. Además, tenemos un seguro de responsabilidad civil que cubre todo daño potencial a terceros o cosas causados como resultado del desarrollo de nuestros negocios a lo ancho y largo del territorio argentino. Cumplimos con todos los requisitos legales relativos a seguros obligatorios, incluyendo la cobertura requerida por la Ley de Riesgos del Trabajo, seguros de vida requeridos por convenios colectivos de trabajo y otros seguros exigidos por leyes y decretos. Nuestro historial de daños se limita a un único reclamo que fue realizado como resultado de un incendio en el Alto Avellaneda Shopping en marzo de 2006, cuya pérdida fue substancialmente recuperada de nuestros aseguradores. Estas pólizas de seguro tienen las especificaciones, límites y franquicia típicas del mercado que creemos que resultan adecuadas para los riesgos a los cuales estamos expuestos en nuestra operación diaria. También contratamos seguros de responsabilidad civil para cubrir la responsabilidad de nuestros directivos y oficiales corporativos.

Centro de Operaciones Israel

IDBD y DIC son compañías holding que invierten, en forma directa o a través de sus subsidiarias, en compañías que se encuentran involucradas en diversos sectores de la economía de Israel. Ambas se ven afectadas en forma directa por las condiciones políticas, económicas, militares y regulatorias en Israel. A continuación, se describen las principales regulaciones aplicables al negocio de IDBD y DIC.

Ley de Centralización

En diciembre de 2013, el boletín oficial “Reshumot” publicó en Israel la Ley de Promoción de la Competencia y Reducción de Concentración Ley N° 5774-2013, definida como “Ley de Concentración”, en virtud de la cual limitó el uso de estructuras piramidales (o empresas multiholding) para controlar a “entidades informantes” (principalmente entidades cuyos valores están en manos de accionistas públicos). La Ley de Concentración busca reducir el tamaño de los grandes grupos empresariales israelíes existentes, organizados en estructuras de tenencia piramidales, tenencias financieras separadas de tenencias no financieras e impedir la formación de nuevas estructuras piramidales. A tal fin, en la fecha de publicación de la ley en el boletín oficial de Israel (“Reshumot”), IDBD era considerada una empresa de segundo nivel y Discount Investment Corporation Ltd., “DIC”, era considerada como una empresa de tercer nivel, y como tal, DIC no habría podido seguir controlando a las compañías operativas después de diciembre de 2013. Como consecuencia del cambio en el control de IDBD, IDBD y DIC ya no son consideradas como empresas de segundo y tercer nivel, respectivamente, a los efectos de la Ley de Concentración. El 20 de septiembre de 2017, de conformidad con la Ley de Concentración, Dolphin Netherlands B.V., una subsidiaria de IRSA, firmó un documento de condiciones vinculante para la adquisición de todas las acciones que posee IDBD en el capital de DIC a través de una empresa que es controlada por IRSA. El documento de condiciones ha sido aprobado por el comité de directores independientes creado a los fines de esa operación, que participó en las negociaciones, analizó y evaluó el documento de condiciones. Este documento de condiciones continuará sujeto a negociaciones entre las partes para definir los términos y

condiciones de los documentos definitivos a ser firmados. El Comité de Auditoría de IRSA ha emitido una opinión sin observaciones con relación a la transacción mencionada.

En relación con la evaluación de la aplicación de la Ley de Concentración, en agosto de 2014, el Directorio de IDBD designó a un comité asesor para analizar distintas alternativas para hacer frente a las implicancias de la Ley de Concentración para cumplir con las disposiciones que se aplican al control en una estructura piramidal o multiholding de empresa para permitir el control continuo de IDBD y/o DIC sobre “empresas de otros niveles” (actualmente de propiedad directa de DIC) a partir de diciembre de 2019. El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% de capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam se redujo del 51,7% al 40 %. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 (aproximadamente ARS 6.118 reexpresados al 31 de diciembre de 2019). Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019 PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam pasó del 40% al 34,9% y posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

El 12 de enero de 2020, PBC recibió un comunicado del Ministerio de Justicia de Israel, en el que cuestiona que PBC haya perdido el control de Gav-Yam y por lo tanto, cuestiona el cumplimiento de PBC con la ley de concentración (ver nota 7 a los estados financieros anuales). La gerencia de PBC sostiene que ha perdido el control de Gav-Yam a partir del 1 de septiembre de 2019. PBC ya ha presentado su respuesta ante el Ministerio de Justicia.

El 10 de diciembre de 2019 PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin como un dividendo en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Dicha transacción generó que Mehadrin sea clasificado como una asociada.

De conformidad con las disposiciones de la Ley de Concentración, los directorios de Cellcom y Gav-Yam, incluyen una mayoría de directores independientes externos.

La Ley de Concentración incluye disposiciones relativas a la separación entre afiliadas significativas e instituciones financieras significativas. En consecuencia, mientras que IDBD sea una entidad operativa significativa, después del 11 de diciembre de 2019, IDBD no será capaz de controlar a Clal Insurance y afiliadas financieras adicionales dentro de Clal o poseer más del 10% del capital social de tales entidades (o una participación mayor a un 5% en dicha entidad si es considerada como una aseguradora sin un accionista controlante). En la medida en que Clal Holdings Insurance Enterprises siga siendo considerada una entidad real significativa, esto podría afectar su capacidad de mantener el control de Clal Insurance, directa o indirectamente después de diciembre de 2019, lo que podría afectar su capacidad de designar a directores conjuntos en ambas empresas (Clal Holdings Insurance Enterprises y Clal Insurance).

Ley de Defensa de la Competencia

IDBD y DIC son compañías holding cuya principal actividad es la inversión en otras compañías. En dicho carácter, está sujeta a las disposiciones de la Ley de Defensa de la Competencia de Israel. Dicha normativa puede afectar el negocio de IDBD y DIC en la medida en que las transacciones que lleve a cabo estén sujetas a aprobaciones regulatorias o a condiciones específicas para su realización.

Directivas del sistema bancario

IDBD, DIC y algunas de sus subsidiarias pueden verse alcanzadas por las directivas de conducta bancaria de la autoridad financiera israelí. Entre otras disposiciones, esta normativa regula la cantidad de préstamos que una entidad bancaria en Israel puede otorgar a un “prestatar individual”, a un “grupo de prestatarios”, y a “grupos de prestatarios”. IDBD, DIC, sus accionistas controlantes y parte de sus subsidiarias son consideradas como un “grupo de prestatarios” a efectos de estas directivas.

En tal sentido, su capacidad de acceso al crédito se encuentra limitada por dicha normativa, así como la capacidad de realizar inversiones que requieran crédito bancario, de comprar compañías que hayan tomado gran cantidad de

préstamos, y de realizar transacciones con grupos que hayan tomado dichos créditos. Cabe señalar, no obstante, que desde 2013 a la fecha, se ha reducido el nivel de créditos bancarios tomados por el grupo que integra IDBD.

Marco normativo aplicable a las actividades de las subsidiarias de IDBD y DIC

Las actividades de las subsidiarias de IDBD y DIC están sujetas al cumplimiento de múltiples regulaciones estatales. A título ejemplificativo, se encuentran aquellas que regulan el acceso al mercado del trabajo, las disposiciones en materia de defensa del consumidor y publicidad engañosa, la normativa aplicable a la manufactura de productos alimenticios, entre otras. En particular, Clal Insurance es alcanzada por regulaciones específicas del mercado de seguros y Cellcom por aquellas atinentes a las telecomunicaciones y la planificación urbana en materia de localización de equipos.

Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

Ingresos 2020 vs 2019

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en ARS 3.612 millones, pasando de ARS 92.181 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 95.793 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 81.637 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 14.156 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos por ventas, alquileres y servicios disminuyeron en un 24,1%.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 16,4%, pasando de ARS 3.706 millones (de los cuales ARS 3.409 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 297 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 3.100 millones (de los cuales ARS 2.856 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 244 millones al segmento de Oficinas), durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Asimismo, los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron un 35,5%, pasando de ARS 93 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 76 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 16 millones al segmento Oficinas y ARS 1 millón al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 60 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 52 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 8 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los ingresos por operaciones entre segmentos disminuyeron en ARS 2 millones, de ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 22 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los ingresos experimentaron un crecimiento de ARS 4.183 millones, pasando de ARS 88.592 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 92.775 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 81.637 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.138 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron en un 26%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los ingresos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 30,5% pasando de ARS 8.541 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 5.935 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha disminución es atribuible principalmente a: (i) una disminución de ARS 1.910 millones en los ingresos por alquileres fijos y variables (las ventas totales de nuestros locatarios pasaron de ARS 94.436 millones durante el ejercicio 2019, a ARS 69.965 millones durante el ejercicio 2020); (ii) una disminución de ARS 196 millones en otros, generado principalmente por la recisión del contrato con Walmart; (iii) una disminución de ARS 186 millones en ingresos por estacionamiento; y (iv) una disminución de ARS 151 millones en derechos de admisión.

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 5,4% pasando de ARS 2.238 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.358 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se explica principalmente por el incremento de los ingresos por alquiler en un 6%, pasando de ARS 2.199 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 34,3%, pasando de ARS 1.119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 735 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Este segmento habitualmente varía significativamente de un ejercicio 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 31,6% de ARS 2.953 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.021 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por una disminución en el ingreso de Hoteles Argentino S.A.U. producto del proceso de deflag y a que los ingresos se vieron fuertemente afectados por la caída en la actividad desde el mes de marzo, debido al COVID 19.

Internacional. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Internacional disminuyeron en 21,4%, registrándose ARS 11 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, correspondiente a una disminución de ARS 3 millones en los ingresos por alquiler.

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

Otros. Los ingresos del segmento Otros disminuyeron en 58,9% pasando de ARS 190 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 78 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 principalmente como resultado de los ingresos provenientes de La Arena y LA RURAL S.A. – OFC S.R.L. – OGDEN S.A – ENTRETENIMIENTO UNIVERSAL S.A. – Unión transitoria – (administradora del Centro de Convenciones y Exposiciones de la Ciudad de Buenos Aires).

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces disminuyeron de ARS 14.392 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 12.954 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ARS 57.506 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 64.838 millones ejercicio finalizado el 30 de junio 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 aumentaron de ARS 1.639 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 3.845 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 2020 vs 2019

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 2.813 millones, pasando de ARS 59.391 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 62.204 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 56.296 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 5.908 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 15,2%. Asimismo, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos consolidados totales experimentaron un aumento, pasando de un 64,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 64,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron un aumento, pasando de un 37,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 41,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 16,2% pasando de ARS 3.855 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 3.553 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 302 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 3.230 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS

2.972 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 258 millones al segmento de Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) debido principalmente a menores costos originados por nuestros Centros Comerciales, los cuales disminuyeron en 16,4% pasando de ARS 3.553 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.972 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron una disminución de 19,7%, pasando de ARS 66 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 16 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 42 millones al segmento Oficinas y ARS 8 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 53 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 40 millones al segmento Oficinas y ARS 6 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los costos por operaciones entre segmentos no presentaron variaciones para los ejercicios presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los costos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los costos por operaciones entre segmentos de negocio), los costos evidenciaron un incremento de ARS 3.425 millones, pasando de ARS 55.602 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 59.027 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 56.296 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.731 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 14%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un aumento, pasando de un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 63,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 aumento, pasando de un 21,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 24,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los costos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 26,9%, pasando de ARS 776 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 567 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en alquileres y expensas de ARS 130 millones (generado principalmente por la absorción del déficit de expensas durante el ejercicio anterior) y; (ii) un menor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 78 millones. Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 9,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 9,6% durante el mismo ejercicio del 2020.

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 5,3%, pasando de ARS 131 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) un aumento en alquileres y expensas de ARS 33 millones, compensado por (ii) una disminución en cargos por mantenimiento de ARS 12 millones y (iii) un menor cargo por amortizaciones y depreciaciones por ARS 11 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, permanecieron constantes en un 5,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 27,6%, pasando de ARS 526 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 671 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 debido principalmente a: (i) la operación de permuta del espacio aéreo Coto, generando costos en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por ARS 53 millones y un incremento en el costo de venta de bienes y servicios de ARS 18 millones y (ii) mayores costos por venta de bienes y servicios generado por Catalinas en ARS 48 millones. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, ascendieron de un 47% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 91,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 21,5%, pasando de ARS 1.586 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 1.245 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020,

principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 188 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de ARS 67 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; (iii) una disminución de ARS 38 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería y; (iv) una disminución de ARS 34 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los costos del segmento Hoteles, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 53,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 61,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. Los costos del segmento Internacional aumentaron un 100%, registrándose ARS 12 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 y ARS 6 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un aumento en mantenimiento, reparaciones y servicios de ARS 4 millones; (ii) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 1 millón y; (iii) un aumento en impuestos, tasas y contribuciones de ARS 1 millón. Los costos del segmento Internacional, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 42,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 109,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Otros. Los costos del segmento Otros disminuyeron un 35,1%, pasando de ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 98 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) una disminución en alquileres y expensas de ARS 34 millones; (ii) una disminución en impuestos, tasas y contribuciones de ARS 29 millones; y (iii) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 21 millones; compensado parcialmente por (iv) un incremento de ARS 36 millones en amortizaciones y depreciaciones.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. Los costos del segmento de bienes raíces disminuyeron de ARS 9.121 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 6.787 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ARS 42.424 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 47.231 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 13%.

Otros. Los costos del segmento de Otros aumentaron de ARS 881 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 2.278 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a la baja de los costos de Bartan y Epsilon compensada con una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 13%.

Ganancia bruta 2020 vs 2019

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en ARS 799 millones, pasando de ARS 32.790 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.679 millones del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 33.589 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 25.341 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 8.248 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta disminuyó en 29,4%. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos disminuyó, de un 35,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 35,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó de un 62,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 58,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, el resultado bruto total (pérdida) en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas disminuyó en ARS 19 millones, pasando de ARS 149 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida de ARS 144 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de ARS 5 millones del segmento Oficinas), a ARS 130 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida

de ARS 116 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra pérdida de ARS 14 millones del segmento Oficinas).

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos disminuyó un 74,1%, pasando de ARS 27 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta aumentó en ARS 758 millones, pasando de ARS 32.990 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.879 millones al Centro de Operaciones Argentina), a ARS 33.748 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 25.341 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 8.407 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta disminuyó un 29,2%. Asimismo, la ganancia bruta, medida como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyó de un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 36,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta medida como porcentaje de los ingresos totales experimentó una disminución, pasando de un 78,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 75,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 30,9%, pasando de ARS 7.765 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 5.368 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio 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, disminuyó levemente pasando del 90,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 90,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 5,4% pasando de ARS 2.107 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, permaneció constante en un 94,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos disminuyó un 89,2%, pasando de ARS 593 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 64 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 53% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles disminuyó en un 43,2% pasando de ARS 1.367 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 776 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 46,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 38,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. La ganancia bruta del segmento Internacional disminuyó un 112,5% habiéndose registrado una ganancia bruta de ARS 8 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y habiéndose registrado una pérdida bruta de ARS 1 millón durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Internacional, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 57,1% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 9,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Corporativo. La ganancia bruta del segmento Corporativo no presentó variaciones entre los ejercicios presentados.

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros disminuyó en un 151,3% pasando de una ganancia de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este

segmento, aumentó del 20,5% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 25,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de ARS 5.271 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 6.167 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 36,6% durante el ejercicio 2019, a un 47,6% durante el ejercicio 2020.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones aumentó de ARS 15.082 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 17.607 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 levemente del 26,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 27,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. La ganancia bruta de segmento de Otros aumentó de ARS 758 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 1.567 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos disminuyó levemente del 46,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 40,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión 2020 vs 2019

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en ARS 68.619 millones, pasando de una pérdida neta de ARS 37.877 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (principalmente del Centro de Operaciones Argentina), a una ganancia neta de ARS 30.742 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida neta de ARS 2.989 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de ARS 33.731 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina).

Centro de operaciones argentina

El resultado neto por cambios en el valor razonable de nuestras propiedades de inversión para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020, de acuerdo a la información por segmentos, fue una ganancia de ARS 33.994 millones (una pérdida de ARS 2.105 millones de nuestro segmento Centros Comerciales; una ganancia de ARS 23.285 millones del segmento Oficinas; una ganancia de ARS 12.179 millones del segmento Ventas y Desarrollos y; una ganancia de ARS 635 millones del segmento Otros).

El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas: (i) la tasa de crecimiento del producto bruto interno de Argentina proyectado para el año 2020 se redujo de 2,2% a -11%, (ii) desde junio de 2019 a junio de 2020, el peso argentino se depreció 66% frente al dólar estadounidense (de ARS 42,26 por USD 1,00 a ARS 70,26 por USD 1,00) que impactó principalmente en un menor flujo de fondos proyectado en dólares de los Centros Comerciales; y (iii) aumento de 8 puntos básicos en la tasa de descuento en dólares a la que se descuenta el flujo de fondos proyectado de los Centros Comerciales.

El mercado argentino de oficinas es un mercado líquido, con participación de un volumen considerable de contrapartes que realizan frecuentemente operaciones de compra-venta. Esta situación permite observar precios de compra-venta relevantes y representativos en el mercado. Adicionalmente, los contratos de alquiler se encuentran denominados en dólares por plazos promedio de 3 años, por lo que el presente negocio genera un flujo de fondos estable en dólares. En este sentido, se utiliza el uso de la técnica de "Market Approach" (valores de comparables de mercado) para la determinación del valor razonable del segmento de Oficinas y Otros, siendo el valor por metro cuadrado la métrica más representativa.

A partir del mes de septiembre de 2019, el mercado inmobiliario comenzó a experimentar ciertos cambios en su operación producto de la implementación de regulaciones sobre el mercado de cambios. Consecuentemente, el escenario más probable es que cualquier venta de edificios de oficinas/reservas se liquide en pesos a un tipo de cambio

implícito más alto que el oficial, lo que se ve reflejado en las operaciones que ha realizado la Sociedad con anterioridad y posterioridad al cierre de los presentes estados financieros. Por lo tanto, la Sociedad ha valuado sus edificios de oficinas y reservas de tierra en pesos al cierre del ejercicio considerando la situación antes descrita, lo que resulta en una ganancia respecto a los valores registrados previamente.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión de este segmento disminuyó de una ganancia de ARS 892 durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida ARS 2.989 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los números no son comparables dado que a junio 2019 solo quedaron registrados los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión vendidas mientras que en este ejercicio principalmente la pérdida correspondió a un impairment de HSBC. Adicionalmente se realizó una valuación nueva de Tivoli, que generó una baja en el fair value compensado por la revalorización de Kiriati Ono Mall durante el primer trimestre del ejercicio. La política del Grupo es realizar las valuaciones en Israel en mayo, pero se realizó una valuación de Tivoli a septiembre ya que se debía actualizar el valor del equity de IDBG por el acuerdo de venta del paquete accionario de IDBD en IDBG a PBC.

Gastos generales y de administración 2020 vs 2019

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de ARS 226 millones, pasando de ARS 10.643 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.612 millones del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 10.869 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 8.764 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.105 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración disminuyeron en un 19,4%. Los gastos de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 11,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 11,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de un 14% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 14,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 4 millones, pasando de ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 14 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Finalmente, los gastos de administración por operaciones entre segmentos disminuyeron ARS 11 millones pasando de ARS 44 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 33 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de administración experimentaron un aumento de ARS 211 millones, pasando de ARS 10.705 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.674 millones del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 10.916 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 8.764 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.152 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos disminuyeron en un 19,5%. Los gastos de administración medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 11,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un aumento, pasando de un 17,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 19,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales disminuyeron en un 12,3%, pasando de ARS 945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 829 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en remuneraciones, cargas

sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 85 millones; (ii) una disminución de honorarios a directores de ARS 54 millones, parcialmente compensado por: (iii) un incremento de ARS 19 millones en las amortizaciones y depreciaciones y; (iv) un incremento de ARS 10 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 14% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas aumentaron un 4,2%, pasando de ARS 212 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 221 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 7 millones; y (ii) un aumento en impuestos, tasas y contribuciones por ARS 2 millones. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 9,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 9,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron un 19,4%, pasando de ARS 283 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 228 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 25 millones; (ii) una disminución de ARS 13 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; (iii) una disminución en alquileres y expensas de ARS 6 millones; y (iv) una disminución de ARS 5 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, aumentaron levemente del 25,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 31% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron en un 25,8% pasando de ARS 492 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 365 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 55 millones en honorarios y retribuciones por servicios; (ii) un descenso de ARS 50 millones remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (iii) una disminución de ARS 11 millones en mantenimiento, seguridad, limpieza y reparaciones y afines y (iv) una disminución de ARS 7 millones en impuestos, tasas y contribuciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 16,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 18,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional no presentaron variación, registrándose ARS 110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y 2020.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo disminuyeron un 45,7%, pasando de ARS 519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 282 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en honorarios a directores de ARS 201 millones; y (ii) un descenso en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 38 millones.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 3,5% pasando de ARS 113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 117 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) un incremento de ARS 8 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; parcialmente compensado por (ii) un descenso de ARS 4 millones en impuestos, tasas y contribuciones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 707 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 812 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 4,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 6,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 4.779 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 5.519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ejercicio finalizado al 30 de junio de 2019 estaba incluida y no así en el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, subieron de un 8,3% en el ejercicio 2019 a un 8,5% en el ejercicio 2020.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento corporativo, aumentaron de ARS 1.058 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.071 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ARS 1.487 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.362 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 2020 vs 2019

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 1.487 millones, pasando de ARS 12.270 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 13.757 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 12.544 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.213 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización se incrementaron en un 12,5%. Los gastos de comercialización consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos por ventas, alquileres y servicios, aumentaron pasando del 13,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 14,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron levemente pasando del 5,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos aumentaron ARS 11 millones pasando de ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento de ARS 1.498 millones pasando de ARS 12.277 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 13.775 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 12.544 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.231 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización se incrementaron en un 13,5%. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron pasando del 13,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 14,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar los efectos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, experimentaron un crecimiento, pasando de un 7,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales aumentaron en un 33,8%, pasando de ARS 530 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 709 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de ARS 218 millones en el cargo por incobrabilidad, parcialmente compensado por: (ii) una disminución en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de ARS 22 millones; (iii) una disminución en el cargo de publicidad, propaganda y otros gastos

comerciales de ARS 10 millones; y (iv) una disminución en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 4 millones. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales aumentaron de 6,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a 11,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 15,2% pasando de ARS 99 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 84 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de ARS 9 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; y (ii) una disminución de ARS 8 millones en el cargo por incobrabilidad. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 3,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 65,5% pasando de ARS 119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 197 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de (i) un aumento de ARS 79 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un aumento de ARS 11 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado por: (iii) una disminución de ARS 7 millones en el cargo por incobrabilidad; (iv) una disminución de ARS 2 millones en concepto de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; y (v) una disminución de ARS 2 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 10,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 26,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron un 27,2% pasando de ARS 316 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 230 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de ARS 45 millones en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) una disminución de ARS 19 millones en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; (iii) una disminución de ARS 11 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios; y (iv) una disminución de ARS 9 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron levemente, pasando del 10,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 11,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Internacional, no se registraron en ambos ejercicios.

Corporativo. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Corporativo, no se registraron en ambos ejercicios.

Otros. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros disminuyeron un 47,6% pasando de ARS 21 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 11 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por (i) una disminución de ARS 5 millones en el cargo de incobrabilidad; y (ii) un descenso de ARS 4 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron, pasando del 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 14,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 197 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 223 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a 1,7% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 10.562 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 11.887 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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, pasando de un 18,4% para el ejercicio 2019, a 18,3% para el ejercicio 2020.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros aumentaron de ARS 433 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 434 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 2020 vs 2019

Los resultados por desvalorización de asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados registraron una variación de ARS 2.470 millones, ya que durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 no se había registrado ninguna desvalorización y en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 se registró una pérdida de ARS 2.470 millones, 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 valorar las acciones a precio de mercado en el primer trimestre del año, ya que la intención de la compañía era distribuir las acciones como un dividendo en especie, cosa que ocurrió en el segundo trimestre del año. Mehadrin es una compañía agrícola de Israel cuyas acciones cotizan en el TASE.

Otros resultados operativos, netos 2020 vs 2019

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron una variación de ARS 831 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 273 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 1.104 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (los cuales provienen ARS 23 millones de pérdida neta del Centro de Operaciones Argentina y ARS 1.127 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 176 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 194 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de la cual una ganancia de ARS 2 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos, una ganancia de ARS 18 millones se encuentra asignada al segmento de Oficinas y una pérdida de ARS 2 millones se encuentra asignada al segmento de Centros Comerciales).

Por su parte, los otros resultados operativos en concepto de expensas y fondo de promociones se mantuvieron constantes en los ejercicios presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la línea otros resultados operativos, netos registró un aumento de ARS 998 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta ARS 1.080 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos aumentaron en ARS 613 millones.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron en 65,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 38 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por donaciones de ARS 54 millones; y (ii) un incremento en otros de ARS 25 millones, principalmente debido a que en el 2019 se reconoció una pérdida por una indemnización; compensado parcialmente por: (iii) una disminución en ARS 12 millones en los intereses ganados por activos operativos. Los otros

resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 0,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 27,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida neta de ARS 29 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de una disminución de ARS 14 millones en el cargo por donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,8% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 1,2% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 90,6%, pasando de una pérdida neta de ARS 286 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 27 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de un menor cargo por previsión por la baja del terreno de Puerto Retiro y una disminución en donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 25,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 3,7% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles disminuyeron en un 117,5%, pasando de una ganancia neta de ARS 114 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por un recupero vinculado a seguros por siniestro de caldera durante el ejercicio 2019. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 3,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento pasaron de una pérdida neta de ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a no registrarse cargo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ejercicios presentados.

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 121,3%, pasando de una pérdida neta de ARS 314 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 67 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ejercicio comparativo. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 165,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 85,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces tuvieron una pérdida de ARS 296 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, no habiendo cargo en igual ejercicio 2019.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones pasaron de ARS 397 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 501 millones ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo tuvieron una pérdida de ARS 48 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, no habiendo cargo en igual ejercicio 2019.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de ARS 345 millones de ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 970 millones de ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, como consecuencia de la llave negativa por la combinación de negocios de Mehadrin.

Resultado operativo 2020 vs 2019

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, experimentó un aumento pasando de una pérdida neta de ARS 27.727 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia neta de ARS 38.339 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida neta de ARS 299 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de ARS 38.638 del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo varió en un 223,6%. El resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos por ventas alquileres y servicios, aumentó de un 30,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 40% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos totales, aumentó de un 167,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 272,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos disminuyó, pasando de una ganancia de ARS 1.030 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 117 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; una ganancia neta de ARS 704 millones al segmento Oficinas y una ganancia de ARS 209 millones al segmento Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina), a una pérdida neta de ARS 220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una ganancia de ARS 14 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales, una pérdida neta de ARS 245 millones al segmento Oficinas, y una ganancia de ARS 11 millones en Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, el resultado operativo ganancia neta, aumentó pasando de una pérdida neta de ARS 28.625 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 38.672 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida neta de ARS 299 millones proviene del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de ARS 38.971 millones del Centro de Operaciones Argentina). El resultado operativo, medido como porcentaje de los ingresos de acuerdo a la información por segmentos, aumentó de un 32,3% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 41,7% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo total de acuerdo a la información por segmentos, medido como porcentaje de los ingresos totales, se incrementó de un 213,5% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 349,9% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales experimentó un aumento, pasando de una pérdida de ARS 34.401 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia de ARS 1.687 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, aumentó en 961,2%, pasando de una ganancia neta de ARS 2.372 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 25.171 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se debe principalmente a un aumento de ARS 23.242 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, aumentó del 106% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 1.067,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó en un 1.768,6%, pasando de una ganancia neta de ARS 631 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 11.791 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 56,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 1.604,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó una disminución del 76,1%, pasando de una ganancia neta de ARS 673 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 161 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha disminución se debe principalmente al

proceso de deflag de Hoteles Argentinos S.A.U. y a que los ingresos se vieron fuertemente afectados por la caída en la actividad desde el mes de marzo, debido al COVID 19. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 22,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional varió un 7,5% pasando de una pérdida neta de ARS 120 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 111 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debe a menores cargos en concepto de donaciones.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo disminuyó un 45,7% pasando de una pérdida de ARS 519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 282 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ARS 783 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 554 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se debe principalmente a la pérdida generada por la venta de Tarshop, la desvalorización de la llave de negocio de La Arena durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y a un menor resultado negativo en concepto de participación en asociadas y negocios conjuntos. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 412,1% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 710,3% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces disminuyó de ARS 5.259 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 623 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a la pérdida por desvalorización de asociadas y negocios conjuntos originada el presente ejercicio.

Telecomunicaciones. El resultado operativo del segmento de Telecomunicaciones pasó de una ganancia neta de ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 702 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a que los ingresos subieron en mayor proporción que los costos en el presente ejercicio generando esto una mayor brecha entre ambos resultados operativos.

Corporativo El resultado operativo del segmento Corporativo pasó de una pérdida neta de ARS 1.058 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 1.119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Debido principalmente a que en el ejercicio anterior se generó una ganancia por la venta de una asociada.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de ARS 817 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 741 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio 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 ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos 2020 vs 2019

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 218,3%, pasando de una pérdida neta de ARS 7.200 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia neta de ARS 8.517 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una ganancia neta de ARS 7.218 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una ganancia neta de ARS 1.299 millones del Centro de Operaciones Israel). Sin considerar los resultados provenientes del Centro de Operaciones Israel, el resultado proveniente de nuestra participación en asociadas y negocios conjuntos aumentó un 202,4%, principalmente originado por los resultados positivos provenientes del segmento Internacional.

Asimismo, el resultado neto por participación en negocios conjuntos proveniente principalmente de Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. (segmento Ventas y Desarrollos), evidenció un aumento del 116,8%, pasando de una pérdida de ARS 1.019 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia de ARS 171 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por resultados provenientes del negocio conjunto Puerto Retiro S.A., debido a la desvalorización del terreno en base a la evolución de las causas judiciales que lo afectan durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y a la participación en Quality Invest S.A., principalmente explicado por el resultado del valor razonable de las propiedades de inversión.

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 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, aumentó en ARS 37 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Este segmento no presenta resultados provenientes de la participación en asociadas y negocios conjuntos.

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, aumentó un 300,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 3.679 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 7.377 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente generado por un resultado positivo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de ARS 7.472 millones compensado por un resultado negativo de nuestra inversión en Condor Hospitality de ARS 102 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 85,7% pasando de una pérdida neta de ARS 2.315 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el Banco Hipotecario S.A. por ARS 380 millones de pérdida.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de ARS 37 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 1.495 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, esto se debe al reconocimiento de Gav Yam como asociada este ejercicio.

Supermercados. El resultado positivo generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento es de ARS 1.063 millones de ganancia para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. No es comparable con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, ya que se desconsolidó Shufersal el 30 de junio de 2018.

Otros El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de ARS 904 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 994 millones pérdida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por las inversiones de Elron.

Resultados financieros, netos

Los resultados financieros pasaron de una pérdida de ARS 14.835 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 34.341 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, dicha variación se debe principalmente a la devaluación del peso argentino frente al dólar.

Impuesto a las ganancias

La Compañía aplica el método del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los ejercicios presentados, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos. El cargo por impuesto a las ganancias pasó de una ganancia de ARS 4.251 millones por del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 6.869 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, de la cual una pérdida de ARS 6.702 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida de ARS 167 millones del Centro de Operaciones Israel.

Resultado del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, el resultado del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, pasó de una pérdida de ARS 38.371 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia de ARS 23.731 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, de la cual una ganancia de ARS 27.096 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida de ARS 3.365 millones del Centro de Operaciones Israel.

Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018.

Ingresos 2019 vs 2018

Los ingresos por ventas alquileres y servicios, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en ARS 13.994 millones, pasando de ARS 78.187 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 92.181 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 73.537 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 18.644 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos por ventas, alquileres y servicios aumentaron en un 2,8%.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 15,5%, pasando de ARS 4.387 millones (de los cuales ARS 4.110 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 277 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, a ARS 3.706 millones (de los cuales ARS 3.409 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 297 millones al segmento de Oficinas) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Asimismo, los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron un 14,7%, pasando de ARS 109 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 84 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 10 millones al segmento Oficinas y ARS 15 millones al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 93 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 76 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 16 millones al segmento Oficinas y ARS 1 millón al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, ingresos por operaciones entre segmentos se incrementaron en ARS 4 millones, de ARS 20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los ingresos experimentaron un crecimiento de ARS 14.663 millones, pasando de ARS 73.929 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 88.592 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 73.537 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 15.055 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron en un 8,5%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los ingresos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 12,4% pasando de ARS 9.750 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 8.541 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha disminución es atribuible principalmente a: (i) una disminución de ARS 976 millones en los ingresos por alquileres fijos y variables como consecuencia de una disminución del 13,9% en las ventas totales de nuestros locatarios, que pasaron de ARS 109.687 millones durante el ejercicio 2018 a ARS 94.436 millones durante el ejercicio 2019; (ii) una disminución de ARS 140 millones en comisiones, (iii) una disminución de ARS 122 millones en derechos de admisión; (iv) una disminución de ARS 120 millones en ingresos por estacionamiento; (v) una disminución de ARS 17 millones en ingresos por aplanamiento y servicio de administración y gerenciamiento; (vi) compensado parcialmente por un incremento de Otros ingresos de ARS 192 millones, generado principalmente por la recisión del contrato con Walmart.

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 68% pasando de ARS 1.332 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.238 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se explica por un incremento importante en los ingresos por alquiler de los distintos edificios, principalmente PH Office Park y Edificios Zeta, y por efecto de la variación del tipo de cambio.

Ventas y desarrollos. Los ingresos del segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 273%, pasando de ARS 300 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Este segmento habitualmente varía significativamente de un ejercicio 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 aumentaron en 20,7% de ARS 2.446 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.953 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos).

Internacional. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Internacional aumentaron en 100%, registrándose ARS 14 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, lo cual se debe al alquiler de propiedades por parte de nuestra subsidiaria Real Estate Strategies LLC.

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

Otros. Los ingresos del segmento Otros aumentaron en 331,8%, pasando de ARS 44 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 190 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los mismos se deben principalmente al aumento de ingresos provenientes de La Arena S.A. y LA RURAL S.A. – OFC S.R.L. – OGDEN S.A – ENTRETENIMIENTO UNIVERSAL S.A. – Unión transitoria – (administradora del Centro de Convenciones y Exposiciones de la Ciudad de Buenos Aires).

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 9.497 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 14.392 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del peso argentino en relación al shekel de aproximadamente 22%, (ii) un aumento de los metros cuadrados alquilables, (iii) un aumento en el valor de los alquileres y (iv) la aplicación de NIIF 15.

Telecomunicaciones. Los ingresos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de ARS 49.066 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 57.506 millones ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a devaluación real del peso argentino en relación al shekel de aproximadamente 22%, compensada parcialmente por la erosión constante en los ingresos de los servicios móviles, el cual fue compensado parcialmente por un aumento de los ingresos relacionados a líneas fijas, televisión e internet.

Otros. Los ingresos del segmento de Otros aumentaron de ARS 1.494 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.639 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del peso argentino en relación al shekel de aproximadamente 22%, (ii) compensado con una caída de los ingresos de Bartan.

Costos 2019 vs 2018

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 10.279 millones, pasando de ARS 49.112 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 59.391 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 52.426 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 6.965 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 3%. Asimismo, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos consolidados totales experimentaron un aumento, pasando de un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 64,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron una disminución, pasando de un 39,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 37,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 13,3% pasando de ARS 4.445 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 4.198 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 247 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 3.855 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 3.553 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 302 millones al segmento de

Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) debido principalmente a menores costos originados por nuestros Centros Comerciales, los cuales disminuyeron en 15,4% pasando de ARS 4.198 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 3.553 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron una disminución de 5,7%, pasando de ARS 70 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 9 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 50 millones al segmento Oficinas y ARS 11 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 66 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 16 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 42 millones al segmento Oficinas y ARS 8 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los costos por operaciones entre segmentos no presentaron variaciones para los ejercicios presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los costos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los costos por operaciones entre segmentos de negocio), los costos evidenciaron un incremento de ARS 10.865 millones, pasando de ARS 44.737 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 55.602 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 52.426 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 3.176 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos aumentaron un 13,3%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un aumento, pasando de un 60,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, 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 aumento, pasando de un 20,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 21,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los costos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 6,4%, pasando de ARS 829 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 776 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 44 millones; (ii) una disminución en amortizaciones y depreciaciones de ARS 20 millones; y (iii) una disminución de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de ARS 9 millones; parcialmente compensado por (iv) un incremento en alquileres y expensas de ARS 24 millones (generado por los alquileres nominados en dólares). Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 8,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 9,1% durante el mismo ejercicio del 2019.

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 24,8%, pasando de ARS 105 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 131 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un aumento en amortizaciones y depreciaciones de ARS 53 millones; compensado por: (i) un descenso en alquileres y expensas de ARS 12 millones; (ii) una disminución en el cargo de mantenimiento, reparaciones y servicios por ARS 9 millones; (iii) un menor cargo en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por ARS 5 millones y (iv) un descenso en impuestos, tasas y contribuciones por ARS 3 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 7,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 5,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 253%, pasando de ARS 149 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 526 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 debido principalmente a los costos de ventas de Catalinas Norte. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron de un 49,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 47% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 5%, pasando de ARS 1.670 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.586 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019,

principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 107 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; y (ii) una disminución de ARS 9 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería, compensado por (iii) un aumento en los honorarios y retribuciones por servicios por ARS 30 millones. Los costos del segmento Hoteles, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 68,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 53,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. Los costos del segmento Internacional aumentaron un 100%, registrándose ARS 6 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, vinculados al costo de alquiler de propiedades por parte de nuestra subsidiaria Real State Strategies LLC.

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

Otros. Los costos del segmento Otros aumentaron un 208,2%, pasando de ARS 49 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) mayores cargos por ARS 30 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un aumento de ARS 19 millones en el cargo por alquileres y expensas; (iii) un incremento de ARS 17 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios; (iv) un mayor cargo en concepto de amortizaciones y depreciaciones por ARS 14 millones; (v) un aumento de ARS 12 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios y (vi) un incremento de ARS 9 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los costos del segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 5.957 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 9.121 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, (ii) un aumento en el costo por la mayor venta de departamentos residenciales y la implementación de NIIF 15.

Telecomunicaciones. Los costos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de ARS 35.189 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 42.424 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado por una disminución de los costos que acompañaron a la reducción en las ventas por servicios móviles y un leve aumento de los costos relacionados con contenido para televisión.

Otros. Los costos del segmento de Otros aumentaron de ARS 789 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 881 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado con una caída de los costos de Bartan.

Ganancia bruta 2019 vs 2018

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en ARS 3.715 millones, pasando de ARS 29.075 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 18.122 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 10.953 millones del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 32.790 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.679 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta aumentó en 6,6%. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos disminuyó, de un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 35,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, se incrementó de un 60,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 62,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, el resultado bruto total (pérdida) en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas aumentó en ARS 91 millones, pasando de ARS 58 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida de ARS 88 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una ganancia de ARS 30 millones del segmento Oficinas), a ARS 149 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida de ARS 144 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra pérdida de ARS 5 millones del segmento Oficinas).

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos disminuyó un 30,8%, pasando de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 27 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta aumentó en ARS 3.798 millones, pasando de ARS 29.192 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 18.122 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.070 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 32.990 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.879 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta aumentó un 7,3%. Asimismo, la ganancia bruta, medida como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyó de un 39,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta medida como porcentaje de los ingresos totales experimentó una disminución, pasando de un 79,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 78,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 13%, pasando de ARS 8.921 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 7.765 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de una disminución en las ventas totales de nuestros inquilinos, dando lugar a menores porcentajes de alquiler bajo nuestros contratos de arrendamiento. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del segmento, disminuyó levemente pasando del 91,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 90,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 71,7% pasando de ARS 1.227 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.107 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 92,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 94,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos aumentó un 292,7%, pasando de ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 593 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento en las ventas registradas durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 50,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 53% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles aumentó en un 76,2% pasando de ARS 776 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.367 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 31,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 46,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. La ganancia bruta del segmento Internacional aumentó un 100% registrándose una ganancia bruta de ARS 8 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Corporativo. La ganancia bruta del segmento Corporativo no presentó variaciones entre los ejercicios presentados.

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros aumentó en un 880% pasando de una pérdida de ARS 5 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 11,4% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 20,5% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de ARS 3.540 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 5.271 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, la implementación de NIIF 15 y un aumento en los metros cuadrados. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos disminuyó del 37,3% durante el ejercicio 2018, a un 36,6% durante el ejercicio 2019.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones aumentó de ARS 13.877 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 15.082 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado parcialmente por la erosión constante en los ingresos de los servicios móviles, la cual fue compensado parcialmente por un aumento de los ingresos relacionados a líneas fijas, televisión e internet. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos disminuyó levemente del 28,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, a un 26,2% durante el durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Otros. La ganancia bruta de segmento de Otros aumentó de ARS 705 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 758 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado con la caída de Bartan. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos disminuyó levemente del 47,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, a un 46,2% durante el durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión 2019 vs 2018

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó en ARS 57.037 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 19.160 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (del Centro de Operaciones Argentina) a una pérdida neta de ARS 37.877 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 892 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de ARS 38.769 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina).

Cabe destacar que, bajo la metodología de ajuste por inflación, el resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión debe ser descompuesto en sus dos efectos: i) ajuste por inflación y ii) pérdida o ganancia por ajuste a valor razonable. En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, el efecto inflacionario excede la apreciación de las propiedades de inversión, por este motivo se reconoce una pérdida por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión de ARS 37.877 millones.

Centro de Operaciones Argentina:

1. Segmento de Centros Comerciales

El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas: (i) desde junio de 2018 a junio de 2019, el peso argentino se depreció 47% frente al dólar estadounidense (de ARS 28,75 por USD 1,00 a ARS 42,26 por USD 1,00) que impactó principalmente en un menor flujo de fondos proyectado en dólares de los Centros Comerciales; y (ii) aumento de 234 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 ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020 y 2019, ya que se produjo el fin de la concesión que teníamos por Buenos Aires Design.

2. Segmentos "Oficinas", "Ventas y desarrollos", "Internacional" y "Otros".

El resultado del ajuste a valor razonable real de las propiedades de inversión incluidas en estos segmentos disminuyó en un 93% durante el año finalizado el 30 de junio de 2019.

El mercado de oficinas argentino es un mercado líquido, en el que participa un volumen significativo de contrapartes y frecuentemente realiza transacciones de compra y venta. Esto permite observar precios de venta relevantes y

representativos en el mercado. Además, los contratos de arrendamiento están denominados en dólares por un plazo promedio de 3 años, con el negocio actual generando un flujo de caja estable en dólares. En este sentido, se utiliza la técnica de "Enfoque de mercado" (valores comparables de mercado) para la determinación del valor razonable de estos segmentos, siendo el valor por metro cuadrado el insumo más representativo.

Los cambios en el valor razonable de nuestro segmento de Centros comerciales difieren del segmento de nuestras oficinas porque la naturaleza de cada negocio es diferente y los precios dependen de factores que pueden no comportarse de manera similar con el tiempo. Como mencionamos anteriormente, el mercado inmobiliario de oficinas está dominado por inversores y propietarios que buscan arrendamientos a mediano y largo plazo y perciben los bienes raíces como una opción segura de inversión denominada en dólares. Por el contrario, el segmento de centros comerciales es una industria relativamente nueva en Argentina, donde se abrió el primer centro comercial en 1990, en comparación con mercados como los Estados Unidos y Brasil, donde la industria comenzó en los años 1950 y 1960, respectivamente. Además, a diferencia del segmento de propiedades de oficina, el desempeño financiero de las propiedades de los centros comerciales está altamente correlacionado con la volátil actividad económica en Argentina, ya que los flujos de efectivo generados por los centros comerciales están estrechamente relacionados con el poder adquisitivo de los clientes.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión de este segmento aumentó de cero durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 892 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Si bien fue afectado por una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, la variación se debió a la estabilidad del mercado de bienes raíces en Israel, el cual se mantuvo estable, siendo los cambios en el valor razonable originados por nuevos emprendimientos principalmente.

Gastos generales y de administración 2019 vs 2018

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de ARS 1.146 millones, pasando de ARS 9.497 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 7.233 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.264 millones del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 10.643 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.612 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración aumentaron en un 15,4%. Los gastos de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 11,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de un 12,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 14% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 22 millones, pasando de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Finalmente, los gastos de administración por operaciones entre segmentos aumentaron ARS 11 millones pasando de ARS 33 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 44 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de administración experimentaron un aumento de ARS 1.135 millones, pasando de ARS 9.570 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 7.233 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.337 millones del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 10.705 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.674 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos aumentaron en un 14,4%. Los gastos de administración medidos como porcentaje de los ingresos, disminuyeron levemente de un 12,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un aumento, pasando de un 16,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 17,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales aumentaron en un 10,8%, pasando de ARS 853 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, (i) un incremento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 131 millones; (ii) un incremento gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios, movilidad y viáticos de ARS 27 millones; compensado parcialmente por (iii) una disminución de honorarios a directores de ARS 34 millones; (iv) una disminución de ARS 19 millones en gastos bancarios; y (v) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 12 millones. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 8,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 2,8%, pasando de ARS 218 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 212 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de ARS 12 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de ARS 7 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (iii) un menor cargo por ARS 8 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado parcialmente por: (i) un aumento de ARS 21 millones en honorarios a directores. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 16,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 9,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 42,9%, pasando de ARS 198 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 283 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 70 millones, entre otros conceptos. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron levemente del 66% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 25,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles aumentaron en un 1% pasando de ARS 487 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 492 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de: (i) un incremento de honorarios y retribuciones por servicios de ARS 32 millones, compensado por (ii) una disminución de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 17 millones y (iii) un descenso de impuestos, tasas y contribuciones de ARS 7 millones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 19,9% durante ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 16,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional disminuyeron en un 6,8%, pasando de ARS 118 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de honorarios y retribuciones por servicios de ARS 25 millones; (ii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 10 millones; (iii) un mayor cargo de mantenimiento, reparaciones y servicios de ARS 3 millones y (iv) un aumento en amortizaciones y depreciaciones de ARS 3 millones, compensado parcialmente por: (v) un menor gasto de impuestos, dado que en el ejercicio anterior se pagaron impuestos de Imadison.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo aumentaron un 34,8%, pasando de ARS 385 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un incremento de ARS 174 millones en honorarios a directores compensado por una disminución de ARS 37 millones en honorarios y retribuciones por servicios, entre otros conceptos.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 44,9% pasando de ARS 78 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un incremento de otros gastos de administración de ARS 15 millones; (ii) un aumento de mantenimiento, reparaciones y servicios de ARS 7 millones; (iii) un mayor cargo

de honorarios y retribuciones por servicios de ARS 3 millones y (iv) un aumento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 6 millones, entre otros conceptos.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 578 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 707 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos, pasaron de un 6,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 4,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 4.594 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 4.779 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22% compensada con una disminución de los gastos de personal por reducción de la cantidad, la cual acompañó la caída de las ventas en busca de mejoras en la eficiencia. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, bajaron de un 9,4% en el ejercicio 2018 a un 8,3% en el ejercicio 2019.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento corporativo aumentaron de ARS 854 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.058 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado con una disminución del personal y los gastos de estructura de DIC y IDBD, acompañado también por una reducción en los honorarios legales de Dolphin.

Otros Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Otros se incrementaron de ARS 1.207 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.487 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a: (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) un incremento en la estructura de Bartan y Epsilon.

Gastos de comercialización 2019 vs 2018

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 521 millones, pasando de ARS 11.749 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 12.270 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 11.192 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.078 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización disminuyeron en un 2,9%. Los gastos de comercialización consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos por ventas, alquileres y servicios, disminuyeron pasando del 15% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 13,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, de acuerdo al estado de resultados, disminuyeron levemente pasando del 6,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 5,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos disminuyeron ARS 8 millones pasando de ARS 15 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento de ARS 513 millones pasando de ARS 11.764 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 12.277 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 11.192 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.085 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización disminuyeron en un 3,6%. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron pasando del 15,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 13,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar los efectos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por

segmentos, experimentaron un descenso, pasando de un 8,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 7,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 12,7%, pasando de ARS 607 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 530 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en el cargo de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales de ARS 33 millones; (ii) una disminución en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de ARS 31 millones, y (iii) una disminución de ARS 17 millones en el cargo por incobrabilidad; parcialmente compensado por (iv) un aumento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 3 millones. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales, se mantuvieron en 6,2% durante el ejercicio 2018 y 2019.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 30,3% pasando de ARS 142 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 99 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de menores cargos en concepto de deudores incobrables por ARS 69 millones, compensados por: (i) un incremento de ARS 13 millones en impuestos, tasas y contribuciones y (ii) un mayor cargo en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales por ARS 11 millones. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 10,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 105,2% pasando de ARS 58 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de un aumento de ARS 65 millones en impuestos, tasas y contribuciones. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 19,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 10,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles aumentaron un 1,6% pasando de ARS 311 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 316 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento de ARS 26 millones en el cargo por impuestos, tasas y contribuciones, compensado por: (i) una disminución de ARS 13 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (ii) un menor cargo en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal por ARS 11 millones. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron levemente, pasando del 12,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 10,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Internacional, no se registraron en ambos ejercicios.

Corporativo. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Corporativo, no se registraron en ambos ejercicios.

Otros. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros aumentaron un 200% pasando de ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 21 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de ARS 6 millones en Impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un incremento de ARS 3 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales y (iii) un aumento de ARS 4 millones en el cargo por deudores incobrables. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando del 15,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces disminuyeron de ARS 200 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 197 millones durante el ejercicio finalizado el 30

de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron de 2,1% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a 1,4% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 10.059 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 10.562 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22% 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, pasando de un 20,5% para el ejercicio 2018, a 18,4% para el ejercicio 2019.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros aumentaron de ARS 380 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 433 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22% compensada una disminución en los gastos de marketing de los nuevos servicios de Barton.

Otros resultados operativos, netos 2019 vs 2018

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron una variación de ARS 1.836 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 2.109 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 273 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (los cuales provienen ARS 469 millones de pérdida neta del Centro de Operaciones Argentina y ARS 742 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos aumentaron en ARS 152 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 42 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 194 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de la cual una ganancia de ARS 187 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos, una ganancia de ARS 9 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de ARS 2 millones se encuentra asignada al segmento de oficinas).

Por su parte, los otros resultados operativos en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas aumentaron en ARS 19 millones, pasando de ARS 2 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida de ARS 2 millones proviene del segmento Centros Comerciales), a ARS 17 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de ARS 17 millones proviene del segmento Centros Comerciales).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la línea otros resultados operativos, netos registró una disminución de ARS 2.000 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 2.082 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta ARS 82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos disminuyeron en ARS 606 millones.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales aumentaron un 4,8%, pasando de una pérdida neta de ARS 105 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un mayor cargo por donaciones de ARS 43 millones, parcialmente compensado por: (ii) un recupero en el cargo por juicios y contingencias de ARS 23 millones y (iii) un aumento de los intereses por mora de ARS 32 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron levemente de un 1,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas aumentaron un 81,8%, pasando de una pérdida neta de ARS 22 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un mayor cargo en donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje

de los ingresos de este segmento aumentaron de un 1,7% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 1,8% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 307,2%, pasando de una ganancia neta de ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 286 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a que durante el ejercicio 2019 se previsionó el terreno que posee Puerto Retiro S.A. generando un resultado negativo de ARS 282 millones y en el ejercicio anterior se había generado un resultado positivo como consecuencia de la venta de pisos del Edificio Intercontinental por parte de IRSA Propiedades Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 46% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 25,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles aumentaron en un 385%, pasando de una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 114 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un recupero vinculado a seguros por siniestro de caldera. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 1,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 3,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron un 58,6%, pasando de una pérdida neta de ARS 58 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 24 millón durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por menores cargos en concepto de donaciones y cargas impositivas.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Corporativo no registraron variaciones entre los ejercicios presentados.

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron un 1.051,5%, pasando de una ganancia neta de ARS 33 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 314 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un resultado negativo generado por la venta de Tarshop S.A. y por menores resultados provenientes de Entertainment Holdings S.A. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 75% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 165,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces pasaron de una ganancia de ARS 256 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 0 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a que no hubo ventas de bienes de uso en el presente ejercicio.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones pasaron de ARS 772 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 397 millones ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 debido a la venta de la subsidiaria Rimon en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo pasaron de una ganancia de ARS 1.141 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 0 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió al resultado favorable del juicio ganado por Ma'ariv durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de ARS 33 millones de pérdida neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 345 millones de ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió al resultado de las ventas de las subsidiarias de Elron, en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 se vendió Cloudyn y en el presente ejercicio Cybersecdo, acompañado con una disminución de los gastos de investigación y desarrollo de Bartan.

Resultado operativo 2019 vs 2018

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, experimentó una disminución pasando de una ganancia neta de ARS 29.098 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 27.727 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 3.522 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de ARS 31.249 del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo varió en un 217%. El resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos por ventas alquileres y servicios, disminuyó de un 37,2% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 30,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos totales, aumentó de un 147,3% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 167,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos aumentó, pasando de una pérdida de ARS 998 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida neta de ARS 113 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; una pérdida neta de ARS 952 millones al segmento Oficinas y una ganancia de ARS 67 millones al segmento Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina), a una ganancia neta de ARS 1.030 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de ARS 117 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales, una ganancia neta de ARS 704 millones al segmento Oficinas, y una ganancia de ARS 209 millones en Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, el resultado operativo pérdida neta, disminuyó pasando de una ganancia neta de ARS 30.156 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 28.625 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 3.522 millones proviene del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de ARS 32.147 millones del Centro de Operaciones Argentina). El resultado operativo, medido como porcentaje de los ingresos de acuerdo a la información por segmentos, disminuyó de un 40,8% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 32,3% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo total de acuerdo a la información por segmentos, medido como porcentaje de los ingresos totales, se incrementó de un 200,2% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 213,5% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales experimentó una disminución, pasando de una ganancia de ARS 13.622 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 34.401 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, disminuyó en 66,6%, pasando de una ganancia neta de ARS 7.095 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 2.372 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a una disminución en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, el cual disminuyó ARS 5.617. El resultado operativo del segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 532,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 106% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyó en un 91,4%, pasando de una ganancia neta de ARS 7.371 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 631 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha disminución se debe principalmente a un descenso de ARS 6.629 millones en los ingresos provenientes del 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, disminuyó del 2.457% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 56,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó un aumento del 1.185,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 62 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS

673 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicho aumento se debe principalmente al aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos) generando un aumento en los ingresos, así como al recupero por seguros vinculados al siniestro de caldera del Hotel Intercontinental. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 2,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 22,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional varió un 31,8% pasando de una pérdida neta de ARS 176 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 120 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debe a menores cargos en concepto de donaciones y cargas impositivas.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo aumentó un 34,8% pasando de una pérdida de ARS 385 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 afectado principalmente por los gastos generales y de administración.

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó una disminución pasando de una ganancia neta de ARS 305 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 783 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a un descenso de ARS 736 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 693,2% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 412,1% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces aumentó de ARS 3.018 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 5.259 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) el aumento en los costos y una menor ganancia relacionada con los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Telecomunicaciones. El resultado operativo del segmento de Telecomunicaciones pasó de una pérdida neta de ARS 4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, (ii) la disminución en los gastos de operación, debido a las mayores medidas de eficiencia implementadas por Cellcom y (iii) crecimiento del segmento de línea fija y televisión.

Corporativo El resultado operativo del segmento Corporativo pasó de una ganancia neta de ARS 287 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 1.058 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) el resultado positivo por el juicio de Ma'ariv en el ejercicio anterior.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de ARS 915 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 817 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado con (ii) un mayor resultado de otros ingresos operativos de Elron y Bartan.

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos 2019 vs 2018

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 93,4%, pasando de una pérdida neta de ARS 3.722 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 7.200 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida neta de ARS 7.050 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida neta de ARS 150 millones del Centro de Operaciones Israel). Sin considerar los resultados provenientes del Centro de Operaciones Israel, el resultado proveniente de nuestra participación en asociadas y negocios conjuntos aumentó un 113,6%, principalmente debido a los resultados negativos provenientes del segmento Ventas y desarrollos, Internacional y Otros.

Asimismo, el resultado neto por participación en negocios conjuntos proveniente principalmente de Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. (segmento Ventas y Desarrollos), evidenció una disminución del 209,8%, pasando de una ganancia de ARS 928 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 1.019 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a los resultados de la empresa conjunta Quality Invest S. A. debido a los menores resultados en la valoración de las propiedades de inversión y Puerto Retiro S. A. debido a una provisión equivalente al 100% del valor en libros de la parcela de tierra basada en la evolución de las acciones judiciales que lo afectan.

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 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 ARS 41 millones, pasando de una ganancia de ARS 4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 37 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Este segmento no presenta resultados provenientes de la participación en asociadas y negocios conjuntos.

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, disminuyó un 16,9%, pasando de una pérdida neta de ARS 4.425 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 3.679 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente generado por un resultado negativo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de ARS 3.722 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 1.299,5% pasando de una ganancia neta de ARS 193 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 2.315 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el Banco Hipotecario S.A. por ARS 2.416 millones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de ARS 158 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 37 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, debido a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) un menor resultado de Mehadrin y Pbel.

Supermercados. El resultado positivo generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento es de ARS 717 millones de ganancia para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. No es comparable con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, ya que se desconsolidó Shufersal el 30 de junio de 2018.

Otros El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de ARS 580 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 904 millones pérdida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, debido a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) un menor resultado de las inversiones de Epsilon.

Resultados financieros, netos

Los resultados financieros, netos pasaron de una pérdida de ARS 39.741 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de ARS 14.835 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente a: (i) variación positiva de la diferencia de cambio neta que pasó de una pérdida de ARS 13.520 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 1.248 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación corresponde a que en el ejercicio 2019 la inflación fue mayor que la devaluación (47% vs 56%, respectivamente); (ii) Una pérdida

de ARS 6.141 millones en Israel correspondiente al canje de deuda del ejercicio 2018 y (iii) un incremento de los intereses perdidos netos que pasaron de una pérdida de ARS 17.232 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 18.847 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Impuesto a las ganancias

La Compañía aplica el método de impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los años presentados, reconociendo así las diferencias temporales como activos y pasivos diferido. El cargo por impuesto a las ganancias del año pasó de una ganancia de ARS 11.135 millones durante el año terminado el 30 de junio, 2018, a una ganancia de ARS 4.251 millones durante el año finalizado el 30 de junio de 2019, de la cual una ganancia de ARS 4.501 millones se deriva del Centro de Operaciones en Argentina y una pérdida de ARS 250 se deriva del Centro de Operaciones en Israel.

Resultado del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, disminuyó en ARS 71.582 millones pasando de una ganancia neta de ARS 33.211 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida neta de ARS 38.371 millones en el ejercicio 2019, de la cual una pérdida de ARS 36.736 millones proviene del Centro de Operaciones de Argentina y una pérdida de ARS 1.635 millones proviene del Centro de Operaciones de Israel.

7. NUESTRA DEUDA

Centro de Operaciones de Argentina

La siguiente tabla describe nuestra deuda total al 30 de junio de 2020:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (USD MM) ⁽¹⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	14,3	Variable	< 360 días
ON Clase II (USD)	USD	71,4	11,5%	jul-20
ON Clase II (CLP)	CLP	38,6	10,5%	ago-20
ON Clase I	USD	181,5	10,0%	nov-20
ON Clase III	ARS	5,0	Variable	feb-21
ON Clase IV	USD	51,4	7,0%	may-21
ON Clase V	USD	9,2	9,0%	may-22
Mutuo con IRSA CP ⁽³⁾	USD	53,4	-	mar-22
Otra deuda	USD	20,6	-	feb-22
Deuda Total IRSA	USD	445,4		
Efectivo y Equivalentes más Inversiones	USD	35,1		
Deuda Neta IRSA	USD	410,3		
Préstamos y Descubiertos Bancarios	ARS	23,0	-	< 360 días
ON IRSA CP Clase IV	USD	140,0	5,0%	sep-20
Préstamo PAMSA	USD	29,7	Fija	feb-23
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
Deuda Total IRSA CP	USD	552,7		
Efectivo & Equivalentes más Inversiones ⁽²⁾	USD	154,7		
Crédito Intercompany	USD	53,4		
Deuda Neta IRSA CP	USD	344,6		

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio de 70,46 ARS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

(2) Incluye Efectivo y Equivalentes, Inversiones en activos financieros corrientes y tenencia de Obligaciones Negociables de compañías relacionadas.

(3) Incluye montos tomados por IRSA y subsidiarias.

Centro de Operaciones Israel

Deuda financiera al 30 de junio de 2020:

NIS millones	
Deuda Neta IDBD ⁽¹⁾	1.983
Deuda Neta DIC ⁽²⁾	2.989

(1) Caja en IDBD incluye NIS 66,7 millones como colateral de la transacción de swap de Clal

(2) Corresponde a deuda estatutaria

Con posterioridad al cierre del ejercicio se ha publicado información relevante relacionada con nuestra inversión en IDBD y DIC. Ver "Hechos Relevantes del Ejercicio y Posteriores".

8. DIRECCION Y ADMINISTRACIÓN

Directorio

Nuestra administración y dirección está a cargo de nuestro Directorio. Nuestros estatutos establecen que el Directorio estará integrado por un mínimo de ocho y un máximo de dieciséis Directores titulares e igual o menor número de suplentes. Los Directores son elegidos por el voto de la mayoría de nuestros accionistas en asamblea ordinaria por el término de tres ejercicios y pueden ser reelectos indefinidamente.

Actualmente, nuestro Directorio está compuesto por quince Directores titulares y cuatro Directores suplentes. Los Directores suplentes serán convocados a ejercer funciones en caso de ausencia, vacancia o deceso de un director titular y hasta que un nuevo director sea designado.

El cuadro que aparece a continuación contiene información sobre nuestros Directores titulares y suplentes:

Nombre	Fecha de Nacimiento	Cargo en IRSA	Fecha de Designación en el Cargo Actual	Vencimiento del Mandato	Cargo Actual desempeñado desde
Eduardo S. Elsztain	26/01/1960	Presidente	2018	2021 ⁽¹⁾	1991
Saúl Zang	30/12/1945	Vicepresidente 1°	2018	2021 ⁽¹⁾	1994
Alejandro G. Elsztain	31/03/1966	Vicepresidente 2°	2019	2022	2001
Fernando A. Elsztain	04/01/1961	Director Titular	2017	2020	1999
Carlos Ricardo Esteves	25/05/1949	Director Titular	2017	2020	2005
Cedric D. Bridger	09/11/1935	Director Titular	2018	2021 ⁽¹⁾	2003
Marcos Fischman	09/04/1960	Director Titular	2018	2021 ⁽¹⁾	2003
Mario Blejer	11/06/1948	Director Titular	2017	2020	2005
Mauricio Wior	23/10/1956	Director Titular	2018	2021 ⁽¹⁾	2006
Ricardo H. Liberman	18/12/1959	Director Titular	2017	2020	2008
Daniel Ricardo Elsztain	22/12/1972	Director Titular	2017	2020	2007
María Julia Bearzi	15/11/1975	Directora Titular	2019	2022	2019
Damian Brener	20/06/1990	Director Titular	2019	2022	2019
Oscar Pedro Bergotto	19/07/1943	Director Titular	2019	2022	2019
Liliana De Nadai	11/01/1959	Director Titular	2019	2022	2019
Gastón Armando Lernoud	04/06/1968	Director Suplente	2017	2020	2014
Enrique Antonini	16/03/1950	Director Suplente	2019	2022	2007
Gabriel A. G. Reznik	18/11/1958	Director Suplente	2019	2022	2019
David Williams	12/07/1955	Director Suplente	2019	2022	2019

⁽¹⁾ El mandato de los miembros del Directorio se mantendrá vigente hasta tanto se convoque a una Asamblea para renovar sus facultades y/o designar nuevos miembros del Directorio.

Oscar Pedro Bergotto, Demian Brener, David Williams y las Sras. María Julia Bearzi y Liliana De Nadai son Directores independientes de acuerdo con las Normas de la CNV.

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestro Directorio:

Eduardo Sergio Elsztain. El Sr. Elsztain se ha dedicado a la actividad inmobiliaria durante más de treinta años. Es el Presidente del Directorio de CRESUD, IRSA CP, IDB Development Corporation Ltd., Discount Investment Corporation Ltd., Banco Hipotecario S.A, BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, Austral Gold Ltd., Consultores Assets Management S.A., entre otras compañías. Asimismo, preside Fundación IRSA, es miembro del World Economic Forum, del Council of the Americas, del Group of 50 y de la Asociación Empresaria Argentina (AEA), entre otros. Es cofundador de Endeavor Argentina y se desempeña como Vicepresidente del Congreso Judío Mundial. El Sr. Eduardo Sergio Elsztain es primo de Fernando Adrián Elsztain y hermano de Alejandro Gustavo Elsztain y de Daniel Ricardo Elsztain.

Saúl Zang. El Sr. Zang obtuvo el título de abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro de la International Bar Association (Asociación Internacional de Abogados) y la Interamerican Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). Fue socio fundador de Zang, Bergel & Viñes Abogados. El señor Zang es Vicepresidente de CRESUD, IRSA CP, Consultores Assets Management S.A. y de otras compañías como Fibesa S.A. y Presidente de Puerto Retiro S.A. Asimismo, es director de IDB Development Corporation Ltd., Discount Investment Corporation Ltd., Banco Hipotecario S.A., BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., Nuevas Fronteras S.A. y Palermo Invest S.A., entre otras compañías.

Alejandro Gustavo Elsztain. El Sr. Elsztain obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo otorgado por la Universidad de Buenos Aires. Actualmente se desempeña como Vicepresidente segundo de CRESUD y Vicepresidente Ejecutivo de IRSA CP, Presidente de Fibesa S.A. y Vicepresidente de Nuevas Fronteras S.A. y Hoteles Argentinos S.A. Asimismo, es Presidente de las compañías israelíes Gav Yam y Mehadrin y Vicepresidente de Property & Building Corporation Ltd. También es Director titular de IDB Development Corporation Ltd., BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, entre otras compañías. Asimismo, es el presidente de Fundación Hillel Argentina. El Sr. Alejandro Gustavo Elsztain es el hermano de nuestro Presidente, Eduardo Sergio Elsztain y de Daniel Ricardo Elsztain, y primo de Fernando Adrián Elsztain.

Fernando Adrián Elsztain. El Sr. Elsztain estudió Arquitectura en la Universidad de Buenos Aires. Se ha dedicado a la actividad inmobiliaria como consultor y funcionario ejecutivo de una empresa inmobiliaria. Es presidente del Directorio de Palermo Invest S.A. y Nuevas Fronteras S.A. También es director de Cresud, de Hoteles Argentinos S.A. y Llao Llao Resorts S.A. y director suplente de Puerto Retiro S.A. El Sr. Fernando Adrián Elsztain es primo de nuestro Presidente, Eduardo Sergio Elsztain, y de nuestros Directores Alejandro Gustavo Elsztain y Daniel Ricardo Elsztain.

Carlos Ricardo Esteves. El Sr. Esteves obtuvo el título de Licenciado en Ciencias Políticas en la Universidad El Salvador. Se ha desempeñado como director del Banco Francés del Río de la Plata, Bunge & Born Holding, Laboratorios Armstrong, Banco Velox y Supermercados Disco. Asimismo, ha sido fundador de CEAL (Consejo Empresario de América Latina) y es director de Encuentro de Empresarios de América Latina (padres e hijos) y es copresidente del Foro Iberoamericano.

Cedric D. Bridger. El Sr. Bridger ha sido certificado como Contador Público en Reino Unido. Desde 1992 hasta 1998, se desempeñó como Director Financiero de YPF S.A. El Sr. Bridger también fue Director Financiero de Hughes Tool Argentina, Director Ejecutivo de Hughes Tool en Brasil y Vicepresidente Corporativo de Operaciones de Hughes en Sudamérica.

Marcos Fischman. El Sr. Fischman es pionero en Asesoramiento Corporativo en Argentina. Estudió en la Universidad Hebrea de Jerusalén. Provee servicios de consultoría para hombres de negocio, estudiantes y artistas. Desde 1993, forma parte de nuestra compañía desempeñando los servicios de consultoría en las áreas de comunicación y desarrollo.

Mario Blejer. El Sr. Blejer obtuvo su doctorado en economía en la Universidad de Chicago. Se ha desempeñado como Consejero Senior del FMI en los Departamentos de Europa y Asia desde 1980 hasta 2001. Ha sido también vicepresidente y presidente del BCRA entre 2001 y 2002. Además, se desempeñó como director del Centro de Estudios de Banca Central del Bank of England desde 2003 hasta 2008 y Asesor del Gobernador del Bank of England en el mismo período. Actualmente, el Sr. Blejer es director en Banco Hipotecario S.A., entre otras compañías. Además, fue Consejero Externo del Consejo de Política Monetaria del Banco Central de Mauritius y es Profesor de Posgrado en la Universidad Torcuato Di Tella.

Mauricio Wior. El Sr. Wior obtuvo un master en finanzas, así como una licenciatura en economía y contabilidad en la Universidad de Tel Aviv, en Israel. Actualmente, el Sr. Wior es director de Banco Hipotecario S.A., TGLT S.A., Vicepresidente de Shufersal, y Presidente de BHN Sociedad de Inversión S.A. Ha ocupado diversos cargos en Bellsouth, empresa en la que fue Vicepresidente para América Latina desde 1995 hasta 2004. El Sr. Wior también fue el Principal Funcionario Ejecutivo de Movicom Bellsouth desde 1991 hasta 2004. Además, condujo las operaciones de diversas empresas de telefonía celular en Uruguay, Chile, Perú, Ecuador y Venezuela. Fue presidente de la Asociación Latinoamericana de Celulares (ALCACEL), la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en Argentina y la Cámara de Comercio Israelí-Argentina. Fue director del Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA), Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) y Tzedaka.

Ricardo Liberman. El Sr. Liberman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es consultor independiente, especializado en las áreas de auditoría e impuestos.

Daniel Ricardo Elsztain. El Sr. Elsztain obtuvo el título de Licenciado en Economía otorgado por la Universidad Torcuato Di Tella y realizó un Máster en Administración de Empresas en la Universidad Austral IAE. Se desempeña como Gerente Operativo de la Compañía desde 2011. Con anterioridad ocupó el cargo de Gerente Comercial y de Marketing y ha estado a cargo de las inversiones inmobiliarias en Nueva York entre 2008 y 2011. Asimismo, es Presidente de Entertainment Holdings S.A., Entretenimiento Universal S.A., Boulevard Norte S.A. y Ogden Argentina

S.A., así como director de IRSA, Condor Hospitality Trust, entre otras compañías. El Sr. Elsztain es hermano de Eduardo Sergio Elsztain y de Alejandro Gustavo Elsztain y primo de Fernando Adrián Elsztain.

Maria Julia Bearzi. La Sra. Bearzi posee una Licenciatura en Administración de la Universidad Nacional de La Plata. Tiene una historia de más de 15 años trabajando para el desarrollo empresarial en la Fundación Endeavor. Fue responsable del desarrollo institucional y desde 2016 es la directora ejecutiva de esta organización. Además, durante 3 años fue profesora asociada de la asignatura de Desarrollo Empresarial en la UMET (Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo). Lideró el programa Emprendimiento por esfuerzo en la Universidad Católica Argentina y el curso de capacitación empresarial UTDT Factory en la Universidad Torcuato Di Tella.

Demian Brener. El Sr. Brener obtuvo el título de Ingeniería Industrial en el Instituto Tecnológico de Buenos Aires, Argentina, y en la Universidad de Lund, Suecia. Él es co-fundador y CEO de Zeppelin, compañía enfocada en tecnología de blockchain y seguridad. Su trabajo fue publicado en medios como Forbes y Bloomberg. También es emprendedor de Endeavor, asesor de varias empresas de tecnología y miembro de las comunidades de Voltaire y Sandbox. Ha trabajado en Quasar Ventures, una firma de Venture Capital, y Despegar, la agencia de viajes en línea líder en América Latina.

Oscar Pedro Bergotto. El Sr. Bergotto trabajó como auditor del Banco de la Nación Argentina y CFO en Isaac Elsztain e Hijos SCA. Entre 1987 y 2008 trabajó como tesorero en IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

Liliana De Nadai. La Sra. De Nadai obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Desde el 2003, ha asesorado diversas compañías como bancos, consultoras contables, impositivas y de Prevención de lavado de activos. A lo largo de su Carrera, ha asistido a varios cursos de Práctica profesional en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Gastón Armando Lernoud. El Sr. Lernoud obtuvo el título de Abogado en la Universidad del Salvador en 1992. Obtuvo un Master en Derecho Societario en la Universidad de Palermo en 1996. Fue asociado senior en Zang, Bergel & Viñes Abogados hasta junio de 2002, fecha en que se incorporó a CRESUD como gerente de legales.

Enrique Antonini. El Sr. Antonini obtuvo el título de abogado en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires. Se desempeñó como Director de Banco Mariva S.A. desde 1992 a la fecha, y desde el año 2015 es director suplente de Mariva Bursátil S.A. Es miembro del Comité de Abogados de Bancos de la República Argentina y de la International Bar Association. Actualmente es también Director Suplente de CRESUD y de IRSA Propiedades Comerciales S.A.

Gabriel A. G. Reznik. El Sr. Reznik es Ingeniero Civil por la Universidad de Buenos Aires. Trabajó para la Compañía desde 1992 hasta mayo de 2005, fecha en que renunció. Anteriormente, trabajó para una empresa de construcción independiente de la Argentina. Se desempeña como Director Titular de Cresud y Director Titular del Banco Hipotecario S.A.

David Williams. El Sr. Williams tiene una Licenciatura en Business Administration de la Universidad de Tufts y un Doctorado Jurídico de la Escuela de Derecho de la Universidad de Georgetown. Se ha centrado en transacciones corporativas transfronterizas en América Latina durante más de 25 años. Se especializa en fusiones y adquisiciones, financiamientos corporativos y de proyectos, reestructuraciones, gobierno corporativo y otros asuntos corporativos complejos.

Contratos de Trabajo con Nuestros Directores

No tenemos contratos escritos con nuestros Directores. Sin embargo, los Sres. Eduardo Sergio Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Gustavo Elsztain, Daniel Ricardo Elsztain, Fernando Elsztain y Marcos Moises Fishman son empleados de nuestra Compañía en virtud de la Ley de Contratos de Trabajo N° 20.744. Asimismo, nuestro director suplente Gastón Armando Lernoud, nos presta servicios en el marco del contrato de servicios corporativos. La ley 20.744 rige determinadas condiciones de las relaciones laborales, incluyendo la remuneración, protección de salarios, horas de trabajo, vacaciones, licencias pagas, protección por maternidad, requisitos de edad mínima, protección de trabajadores jóvenes y suspensión y revocación del contrato.

Comité Ejecutivo

De acuerdo con nuestro estatuto, las actividades de nuestro negocio son administradas por el Comité Ejecutivo, el cual está integrado por cinco Directores titulares y un suplente, entre los que deben encontrarse el Presidente, Vicepresidente Primero y Vicepresidente Segundo del Directorio. Los actuales miembros del Comité Ejecutivo son los Sres. Eduardo Sergio Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Elsztain y Fernando Elsztain, como titulares. El Comité Ejecutivo se reúne en la medida en que resulta necesario para nuestras actividades o ante solicitud de uno o más de sus miembros.

El Comité Ejecutivo es responsable de la administración de los asuntos diarios en virtud de la autoridad que le delegue el Directorio de conformidad con las leyes aplicables y nuestros estatutos. Conforme al art. 269 de la Ley General de Sociedades, el Comité Ejecutivo tiene a su cargo la gestión de los negocios ordinarios y además revisa, analiza y señala las directrices del plan estratégico para posterior consideración del Directorio.

Gerencia de Primera Línea

Nombramiento de la Gerencia de Primera Línea

Nuestro Directorio tiene la facultad de designar y remover a los miembros de la gerencia senior.

Información sobre la Gerencia de Primera Línea

La siguiente tabla muestra información relacionada con los actuales Gerentes senior, nombrados por el Directorio:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	En su cargo actual desde
Eduardo S. Elsztain	26/01/1960	CEO	1991
Daniel Ricardo Elsztain	22/12/1972	Gerente General Operativo	2012
Matias Gaivironsky	23/02/1976	Gerente de Administración y Finanzas	2011
Jorge Cruces	07/11/1966	Gerente de Inversiones	2020

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestra Gerencia de Primera Línea que no son parte del Directorio:

Matías Iván Gaivironsky. El Sr. Matías Gaivironsky se graduó de Lic. en Administración en la Universidad de Buenos Aires. Posee un Máster en Finanzas de la Universidad del CEMA. Desde 1997 ha ejercido diversas funciones en CRESUD, IRSA CP y en la Compañía siendo su posición actual, desde diciembre de 2011, la de Gerente de Administración y Finanzas. Con anterioridad, en 2008 ocupó el cargo de Gerente de Finanzas de Tarshop S.A.

Jorge Cruces. El Sr. Jorge Cruces se desempeña como Gerente de Inversiones y adicionalmente, es Director de TGLT. Ha sido Gerente de Desarrollos Urbanísticos en Banco Hipotecario S.A. Es Miembro de la Comisión Directiva de la Cámara Empresaria de Desarrolladores Urbanos. En relación con lo académico, es Coordinador del Programa Ejecutivo de Real Estate Management de la Universidad Torcuato Di Tella. El Sr. Cruces es Arquitecto graduado de la Universidad de Belgrano con Magísteres en Administración de Empresas, menciones en Finanzas y Administración Estratégica.

Comisión Fiscalizadora

La Comisión Fiscalizadora tiene a su cargo la revisión y supervisión de los actos de administración y de los asuntos de nuestra Compañía, así como también controla el cumplimiento de los estatutos y de las resoluciones adoptadas por las asambleas de accionistas. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son designados por la asamblea anual ordinaria de accionistas y se desempeñan por el término de un ejercicio. La Comisión Fiscalizadora está integrada por tres Síndicos titulares y tres Síndicos suplentes y de conformidad con el Artículo 294 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, con sus modificatorias, se debe reunir como mínimo una vez cada tres meses.

El siguiente cuadro incluye información acerca de los miembros de nuestra Comisión Fiscalizadora que fueron elegidos en la asamblea anual ordinaria de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	En su cargo actual desde
José Daniel Abelovich	20/07/1956	Síndico titular	1992
Marcelo Héctor Fuxman	30/11/1955	Síndico titular	1992
Noemí Ivonne Cohn	20/05/1959	Síndico titular	2010
Gastón Gabriel Lizitza	09/06/1972	Síndico suplente	2017
Roberto Daniel Murmis	07/04/1959	Síndico suplente	2005
Alicia Graciela Rigueira	02/12/1951	Síndico suplente	2006

A continuación, se incluye una breve descripción biográfica de cada miembro de nuestra Comisión Fiscalizadora.

José D. Abelovich. El Sr. Abelovich obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro fundador y socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. Anteriormente fue gerente de Harteneck, López y Cía/Coopers & Lybrand y se ha desempeñado como asesor senior de Argentina para las Naciones Unidas y el Banco Mundial. Es miembro de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud, IRSA Propiedades Comerciales SA, Hoteles Argentinos S.A y Banco Hipotecario, entre otras.

Marcelo H. Fuxman. El Sr. Fuxman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. También es miembro de la Comisión Fiscalizadora de CRESUD, IRSA CP, Inversora Bolívar y Banco Hipotecario S.A., entre otras.

Noemí I. Cohn. La Sra. Cohn obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Es socia de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L / Nexia International, un estudio contable de Argentina, y se desempeña en el área de Auditoría. La Sra. Cohn trabajó en el área de auditoría de Harteneck, López and Company, Coopers & Lybrand en Argentina y en Los Angeles, California. La Sra. Cohn es integrante de las Comisiones Fiscalizadoras de CRESUD e IRSA CP, entre otras.

Gastón Gabriel Lizitza. El Sr. Lizitza obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es gerente en el Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. También es miembro de la Comisión Fiscalizadora de BACSAA, Cresud SACIF y A, Futuros y Opciones.Com SA e IRSA Propiedades Comerciales SA.

Roberto D. Murmis. El Sr. Murmis obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. El Sr. Murmis es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. El Sr. Murmis se desempeñó como asesor de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación. Además, es miembro de la Comisión Fiscalizadora de CRESUD, Futuros y Opciones.Com S.A., IRSA Propiedades Comerciales SA. y Llao Llao Resorts S.A., entre otras.

Alicia G. Rigueira. La Sra. Rigueira obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1998 ha sido gerente en el Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. Desde 1974 hasta 1998, la Sra. Rigueira desempeñó diversas funciones en Harteneck, López y Cía., / Coopers & Lybrand. La Sra. Rigueira fue profesora de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Lomas de Zamora.

Gerencia de Compliance

La compañía posee un modelo de Compliance que gestiona los riesgos a los que está expuesta. El modelo utilizado para cumplir esta función articula dentro de una misma gerencia cinco áreas, que en conjunto ofrecen el marco de seguridad y ambiente de control acorde al perfil de riesgo de la sociedad. A continuación, se ofrece una descripción de las principales funciones de cada una de ellas:

1. Gobierno Corporativo

Como toda Compañía Pública, para proteger los intereses de nuestros accionistas, se debe asegurar que el modelo de diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa le permiten consolidarse en el mercado por su transparencia.

La Gerencia de Gobierno Corporativo tiene como objetivo evaluar y afianzar las estructuras adecuadas de gestión y control, que estén conformados los comités necesarios para la toma de decisiones y que se cumplen las leyes y regulaciones a las que está sujeta la Compañía. En modelo adoptado de Gobierno Corporativo se persiguen los siguientes principios:

- Protección y tratamiento equitativo de todos los accionistas.
- Transparencia en las transacciones y adecuada exposición de los hechos relevantes de la Compañía
- Tratamiento adecuado de terceras partes involucradas: proveedores, clientes y empleados.
- Adecuada supervisión del equipo de gestión por parte del Directorio.

Como demostración de lo mencionado, remitimos el Anexo I de la presente Memoria Anual que tiene incorporado el Informe sobre el Código de Gobierno Societario, de acuerdo con lo establecido por las normas de CNV.

2. Calidad de Procesos

La compañía documenta sus políticas y procedimientos, que previamente desarrolla y valida con el equipo gerencial. En su conjunto, los referidos constituyen el modelo documental que es comunicado a todos los empleados, logrando conservar y transmitir el conocimiento como así también, evaluar su efectivo cumplimiento y sentar las bases para su mejora en forma continua.

3. Seguridad de la Información

Por seguridad de la información entendemos el proceso por el cual la Compañía protege en términos de confidencialidad, integridad y disponibilidad la información y los datos.

El área de Seguridad de la Información tiene como visión ofrecer mejores prácticas de seguridad con objetivo en proveer los mecanismos adecuados para la protección de sus activos informáticos y sistemas de información; y minimizar los riesgos a los que está expuesta la Organización logrando un ambiente de protección.

Los pilares son:

- Seguridad (Confidencialidad de la información sensible)
- Continuidad (Disponibilidad de sistemas e información)
- Datos (Integridad de la información)

A partir de ellos se ha diseñado un Plan Estratégico de Seguridad de la Información con foco en fortalecer, alinear y agregar valor para maximizar el nivel del framework de seguridad aplicado, basado en estándares internacionales.

4. Gestión de Riesgos y Auditoría Interna

Es el área responsable de realizar las siguientes actividades:

- I. Evaluación de riesgos
- II. Revisión de diseño de controles
- III. Revisión de cumplimiento de controles
- IV. Proyectos especiales

I. Evaluación de riesgos:

Implica colaborar con los responsables de área en analizar riesgos operacionales, normativos y reputacionales que son relevantes para el logro de los objetivos. También incluye la tarea de documentar los riesgos, asignarles un valor (nivel de riesgo) y considerar los factores internos o externos que los causan.

II. Revisión de diseño de controles:

Consiste en asistir a los responsables de área a establecer los controles necesarios (preventivos/detectivos) de cada proceso y así reducir los riesgos a un nivel aceptable. Asimismo, se aborda la adecuada separación de funciones incompatibles (custodia de activos, autorización, registración).

III. Revisión de cumplimiento de controles:

La tarea consiste en ejecutar pruebas independientes y objetivas para verificar el cumplimiento operativo de los controles previamente definidos, a fin de determinar si los controles están presentes y funcionan adecuadamente.

El área ejecuta los siguientes tipos de revisiones:

- Revisiones transversales: revisiones punta a punta de los procesos, verificando que las áreas operativas cuenten con controles y procedimientos internos para mitigar los riesgos bajo su responsabilidad.
- Revisiones puntuales: verificaciones de los controles claves de una actividad en particular para comprobar el grado de cumplimiento por parte de las áreas responsables.

IV. Proyectos especiales:

Son trabajos colaborativos con otras áreas para solucionar problemas complejos o mitigar la aparición de nuevos riesgos.

Anualmente, el área realiza una presentación del Plan de Auditoría Interna al Comité de Auditoría con las revisiones planificadas, las que pueden variar en el alcance y frecuencia dependiendo de la evaluación de riesgos, alineado con los objetivos de los negocios y las prioridades de las partes interesadas y se finaliza con la emisión de informes que son entregados a las gerencias responsables, Gerente General y al Comité de Auditoría. El área mantiene además reuniones periódicas con el Comité de Auditoría.

Certificación de Ley Sarbanes-Oxley (SOX)

Las compañías listadas en la Securities and Exchange Commission (SEC) de EE. UU. se encuentran obligadas por la Ley Sarbanes-Oxley (SOX) a emitir una certificación sobre sus estados financieros e información financiera. El área planifica, ejecuta y coordina el proceso anual de Certificación SOX, para asegurar que los estados financieros reflejen adecuadamente la realidad económica de la empresa.

Marco integral de Control Interno

La gerencia utiliza el Marco Integrado de Control Interno emitido por el Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ("Informe COSO 2013") para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información financiera.

Comité de Auditoría

De conformidad con la Ley N° 26.831 Ley de Mercado de Capitales y el texto ordenado de las normas de la CNV, nuestro Directorio estableció el Comité de Auditoría.

Dicho Comité es un Comité del Directorio, cuya función principal es asistirlo en (i) el cumplimiento de su responsabilidad de ejercer el cuidado, la diligencia y la idoneidad debidos en relación con nuestra Compañía, en particular, en la aplicación de la política contable y emisión de información contable y financiera, (ii) la administración de los riesgos del negocio y de los sistemas de control interno, (iii) la conducta y la ética de los negocios de la Compañía, (iv) la supervisión de la integridad de nuestros estados financieros, (v) el cumplimiento por nuestra Compañía de las disposiciones legales, (vi) la independencia e idoneidad del auditor independiente, (vii) el desempeño de la función de auditoría interna de

nuestra Compañía y de los auditores externos y (viii) emitir a requerimiento del Directorio su opinión acerca de si las condiciones de las operaciones entre partes relacionadas por montos relevantes, pueden considerarse razonablemente adecuadas a las normales y habituales de mercado.

De conformidad con lo dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, el Comité de Auditoría está integrado por tres miembros del Directorio que revisten la condición de independientes. Las Normas de NYSE establecieron que al 31 de julio de 2005, las sociedades extranjeras con cotización en los Estados Unidos debían tener un Comité de Auditoría compuesto en su totalidad por Directores independientes.

Con fecha 12 de diciembre de 2019 por acta de Directorio N°2392, el Comité de Auditoría está integrado por los Directores María Julia Bearzi, Liliána De Nadai y Oscar Bergotto.

Remuneración

Directorio

La Ley General de Sociedades establece que la remuneración del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora, en caso de no estar establecida en el estatuto de la Compañía, deberá ser fijada por la asamblea. El monto máximo de las retribuciones que por todo concepto pueden percibir los miembros del Directorio, incluidos sueldos y otras remuneraciones por desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrá exceder del 25% de las ganancias.

Dicho monto máximo se limitará al 5% cuando no se distribuyan dividendos a los accionistas, y se incrementará proporcionalmente a la distribución, hasta alcanzar aquel límite cuando se reparta el total de las ganancias. A los fines de la aplicación de esta disposición, no se tendrá en cuenta la reducción en la distribución de dividendos resultante de deducir las retribuciones del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora.

Cuando el ejercicio de comisiones especiales o de funciones técnico-administrativas por parte de uno o más Directores, frente a lo reducido o a la inexistencia de ganancias imponga la necesidad de extender los límites prefijados, sólo podrán hacerse efectivas tales remuneraciones en exceso si fuesen expresamente acordadas por la asamblea de accionistas.

La remuneración de nuestros Directores para cada ejercicio se determina, de conformidad con las pautas establecidas por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si lo mismos desempeñan o no funciones técnico-administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio. Una vez determinados los montos, los mismos son sometidos a la aprobación de la asamblea.

En nuestra asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019 los accionistas aprobaron una remuneración total de ARS 51.821.340 para la totalidad de nuestros directores para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019. Al cierre del presente ejercicio se encontraban abonadas en su totalidad.

Comisión Fiscalizadora

En la asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019 se aprobó por mayoría de los votos, abonar a la Comisión Fiscalizadora por las tareas realizadas para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019, la suma en conjunto de ARS 1.260.000.

Comité de Auditoría

Los miembros de nuestro Comité de Auditoría no reciben compensaciones adicionales a las recibidas por sus servicios como miembros de nuestro Directorio.

Gerencia de Primera Línea

Pagamos a nuestra Gerencia de Primera Línea un monto fijo, establecido teniendo en consideración su trayectoria, capacidad y experiencia y un bonus anual que varía de acuerdo con su performance individual y los resultados de la Compañía.

El total abonado a nuestra Gerencia de Primera Línea (incluyendo Directores) para el período fiscal finalizado el 30 junio de 2020 fue de ARS 47.748.802.

Programa de capitalización para el personal ejecutivo

Desde 2006 desarrollamos un programa de capitalización para el personal ejecutivo a través de contribuciones que son realizadas por los empleados y por la Compañía.

Dicho plan está dirigido a determinados empleados que seleccionemos con la intención de mantenerlos, incrementando su compensación total a través de una recompensa extraordinaria siempre que se cumplan determinadas circunstancias.

La participación y contribuciones del plan son voluntarias. Una vez que el beneficiario ha aceptado, podrá realizar dos clases de contribuciones: una mensual -en base al sueldo- y otra extraordinaria -en base al bonus anual-. La contribución sugerida es hasta el 2,5% del sueldo y hasta el 15% del bonus. Por otro lado, la contribución de la Compañía será del 200% de las contribuciones mensuales y del 300% de las contribuciones extraordinarias de los empleados.

Los fondos resultantes de las contribuciones efectuadas por los participantes inicialmente se transfieren a un vehículo situado en la Argentina como Fondo Común de Inversión que cuenta con la aprobación de la C.N.V.

Los fondos resultantes de nuestras contribuciones efectuadas se transfieren a otro vehículo financiero independiente y separado del anterior. En el futuro, los participantes tendrán acceso al 100% de los beneficios del plan (es decir, incluyendo nuestras contribuciones realizadas en su favor al vehículo financiero especialmente creado) bajo las siguientes circunstancias:

- retiro ordinario de acuerdo con las regulaciones de trabajo aplicables,
- incapacidad o inhabilidad total o permanente, o
- muerte

En caso de renuncia o despido sin justa causa el participante obtendrá los importes resultantes de las contribuciones de la compañía solamente si han participado en el plan por un plazo mínimo de cinco años sujeto a determinadas condiciones.

Programa de Incentivo a Largo Plazo

Las Asambleas de accionistas que se llevaron a cabo el 31 de octubre de 2011, el 31 de octubre de 2012 y el 31 de octubre de 2013, ratificaron lo aprobado en referencia al plan de incentivo dirigido a los funcionarios de la Compañía, hasta el 1% de su Patrimonio Neto mediante la asignación de su equivalente en acciones propias en cartera, (el "Plan") delegando en el Directorio las más amplias facultades para fijar precio, plazo, forma, modalidades, oportunidad y demás condiciones para instrumentar dicho plan. En ese marco y en concordancia con la nueva Ley de Mercado de Capitales, la Compañía hizo la correspondiente presentación ante CNV y en virtud de los comentarios recibidos de ese organismo, realizó modificaciones al Plan que, una vez que la CNV manifestó no tener más comentarios, fueron explicadas y aprobadas en la Asamblea celebrada el 14 de noviembre de 2014 quien, asimismo, delegó en el Directorio las más amplias facultades para instrumentar dicho plan.

La Compañía desarrolló, por un lado, un programa de acciones de medio y largo plazo de incentivos y retención para el equipo de management y empleados claves bajo el cual las contribuciones en acciones de la Compañía se han calculado tomando como base a sus bonos anuales de los años 2011, 2012, 2013 y 2014.

Los beneficiarios bajo este Plan son invitados a participar por nuestro Directorio y su decisión de acceder al Plan es voluntaria.

En el futuro, los participantes o sus sucesores tendrán acceso al 100% del beneficio (las acciones de IRSA contribuidas por la Compañía) en los siguientes casos:

- si un empleado renuncia o es despedido sin causa, él o ella estará habilitado al beneficio solo si 5 años han pasado desde el momento de cada contribución;
- retiro;
- incapacidad total o permanente;
- muerte.

Mientras los participantes sean parte del programa y hasta que se cumplan las condiciones antes mencionadas para recibir las acciones correspondientes a las contribuciones sobre la base de los bonus 2011 a 2013, los participantes recibirán los derechos económicos correspondientes a las acciones que se les hubieren asignado.

Con respecto al año 2014, el programa estipula una recompensa extraordinaria consistente en acciones libremente disponibles pagaderas en una única oportunidad en la fecha a ser determinada por la Compañía. La misma se concretó el 26 de junio de 2015 a los empleados bajo nómina de IRSA, IRSA CP, PAMSA, ERSA, ARCOS y FIBESA, recibiendo acciones de IRSA.

Por otro lado, la Compañía definió otorgar una gratificación a todo el personal con más de dos años de antigüedad no participante del programa antes descripto, gratificación consistente en una cantidad de acciones equivalentes a su remuneración al mes de junio de 2014.

Las acciones destinadas al Plan por la Compañía son acciones adquiridas en el año 2009 y que la Asamblea del 31 de octubre de 2011 decidió específicamente destinar a este programa.

Código de Ética

El Código de Ética se puso en vigencia a partir del 25 de julio de 2005 con el objetivo de proveer una amplia gama de guías acerca del comportamiento individual o empresario aceptado. El mismo aplica a los Directores, Gerentes y empleados de IRSA y sus controladas. El Código de Ética que rige nuestra actividad, cumpliendo con las leyes de los países donde operamos, se puede visualizar en nuestra página web www.irsa.com.ar.

Un comité de ética compuesto por Gerentes y miembros del Directorio, es responsable de dar soluciones a problemas relacionados con el Código de Ética y es el encargado de tomar medidas disciplinarias en caso de existir alguna violación a dicho código.

Empleados

Centro de Operaciones Argentina

Al 30 de junio de 2020 teníamos una dotación de 1.496 empleados. Nuestro segmento de Desarrollo y Venta de Propiedades y Otros Negocios no relacionados a los centros comerciales y oficinas contaba con 11 empleados. Los segmentos Centros Comerciales y Oficinas cuentan con 784 empleados, de los cuales 365 se encuentran representados por el Sindicato de Empleados de Comercio (SEC). El segmento Hoteles cuenta con 701 empleados, de los cuales 560 empleados se encuentran representados por la Unión de Trabajadores del Turismo, Hoteleros y Gastronómicos de la República Argentina (UTHGRA).

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de,		
	2020	2019	2018
Desarrollo y Venta de Propiedades y otros Negocios no Relacionados a los Centros Comerciales y Oficinas ⁽¹⁾	11	12	31
Centros Comerciales y Oficinas ⁽²⁾	784	865	928
Hoteles ⁽³⁾	701	832	812
Total	1.496	1.709	1.771

(1) En marzo 2019 dejamos de ser los administradores de los Consorcios Libertador S.A y Maipú 1300 S.A.

(2) En diciembre 2018 se terminó la concesión del centro comercial Buenos Aires Design.

(3) Incluye Hotel Intercontinental, Libertador Hotel y Llao Llao.

Centro de Operaciones Israel

El siguiente cuadro contiene la cantidad de empleados al 30 de junio de 2020 de nuestro centro de operaciones en Israel separado por compañía:

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de,		
	2020	2019	2018
IDBD	-	1	1
DIC	32	39	39
Shufersal ⁽¹⁾	14.800	15.762	15.155
Cellcom	2.961	3.901	3.988
Elron	11	13	13
Epsilon	45	45	50
IDB Tourism	637	615	855
Modiin	4	1	1
PBC ⁽²⁾	223	552	614
Mehadrin ⁽³⁾	457	-	-

(1) Incluye empleados de Gidron y New-Pharm.

(2) Incluye empleados de Gav-Yam, Ispro, Nave, Hon y, durante 2019 y 2018 también incluye de Mehadrin.

(3) En 2019 y 2018 incluido en PBC.

CONTRATO DE SERVICIOS COMPARTIDOS CON CRESUD E IRSA CP

Teniendo en cuenta que cada uno de Cresud, IRSA CP y nosotros tenemos operaciones que se superponen en cierta medida, nuestro consejo de administración consideró aconsejable implementar alternativas diseñadas para reducir ciertos costos fijos de nuestras actividades combinadas y mitigar su impacto en nuestros resultados operativos mientras aprovechamos y optimizamos las eficiencias individuales de cada uno de ellos en las diferentes áreas que comprenden la gestión de las operaciones.

Para tal fin, el 30 de junio de 2004, Cresud, IRSA CP y nosotros celebramos un Acuerdo maestro para el intercambio de servicios corporativos, o el "Acuerdo marco", que se ha modificado varias veces de acuerdo con los requisitos operativos en evolución. El objetivo del Acuerdo Marco es aumentar la eficiencia en la distribución de los recursos corporativos y reducir los costos operativos. El Acuerdo Marco tuvo un plazo inicial de 24 meses y es renovable automáticamente por períodos de 24 meses, a menos que cualquiera de las partes lo rescinda con previo aviso.

Bajo este Contrato Marco actualmente se provee servicios corporativos de las siguientes áreas: Recursos Humanos Corporativo, Administración y Finanzas, Planeamiento, Relaciones Institucionales, Compliance, Centro de Servicios Compartidos, Seguridad, Legales Corporativo, Técnica, Infraestructura y Servicios, Compras y Contrataciones, Gestiones y Habilitaciones, Medio Ambiente Corporativo, Inversiones, Rentas oficinas, Bolívar, Directorio a Distribuir Inmobiliario, Apoderados, Gerencia General a Distribuir, Seguridad Directorio, Administración del Negocio Inmobiliario, RRHH Negocio Inmobiliario y Contabilidad y Reporting.

Anualmente, se lleva a cabo la revisión de los criterios utilizados en el proceso de liquidación de servicios corporativos como así también las bases de distribución de costos y documentación respaldatoria utilizada en el citado proceso. La revisión es coordinada por el área de Gestión de Riesgos y Auditoría, quien, a su vez, y de manera periódica encarga dicha revisión a un consultor externo.

Las operaciones descritas anteriormente permiten a Cresud, IRSA CP y a nosotros mantener nuestras decisiones estratégicas y comerciales totalmente independientes y confidenciales, con una distribución de costos y ganancias asignada en función de la eficiencia operativa y la equidad, sin que ninguna compañía se beneficie a expensas de las demás.

9. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA Y GESTIÓN AMBIENTAL

En IRSA estamos convencidos de que debemos ser parte integral de las comunidades en las que se asientan nuestras unidades de negocios. Nuestra política de Responsabilidad Social Empresaria se enmarca en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ONU) de reducción de la desigualdad, igualdad de género, cuidado del agua, producción y consumo responsable, residuos, alianzas para lograr los objetivos, educación de calidad, no discriminación, cadena de valor, ciudades y comunidades sostenibles, salud y bienestar, cuidado del ambiente, acción por el clima y voluntariado.

Cabe mencionar que por nuestros quince centros comerciales pasan más de 100 millones de personas por año, lo que es a la vez una gran ventaja y una enorme responsabilidad para la difusión de nuestras actividades comunitarias. Son el lugar ideal para difundir y visibilizar los temas de interés de la sociedad en general, tomar conciencia y actuar.

En los edificios de oficinas tenemos como inquilinos a grandes empresas nacionales e internacionales. Son organizaciones que están comprometidas a nivel local y global con el impacto de sus acciones tanto en lo económico, social y ambiental. Son ellas nuestros socios estratégicos en acciones que desarrollamos en las comunidades donde están los edificios.

En Israel, al igual que en Argentina, la Compañía considera las donaciones y la asistencia a la comunidad como un componente de su visión empresarial, y cree que tiene una responsabilidad hacia la sociedad israelí, basada en el reconocimiento de que el liderazgo empresarial va de la mano con el liderazgo moral-social.

La agenda de temas la consensuamos con las organizaciones sociales de cada comunidad, con el sector público y los especialistas en cada materia. Así afianzamos los vínculos y generamos alianzas de largo plazo, incorporamos actores en la cadena de valor y colaboramos con actores de las comunidades donde nos desarrollamos.

Acciones durante la emergencia por COVID-19

Desde el Grupo IRSA llevamos adelante diferentes acciones frente a la pandemia para colaborar ante la emergencia en el país. El compromiso como empresa es trabajar para mejorar las comunidades en las que estamos presentes y ante un hecho como el ocurrido era importante actuar de forma rápida y determinada.

Desde el primer momento nos pusimos a disposición para colaborar desde nuestro lugar. Nos sumamos a comunicar las medidas de prevención e higiene en nuestras oficinas y espacios de comunicación interna para los colaboradores, así como también desde nuestras redes sociales a todo el público de nuestros centros comerciales. Al mismo tiempo que nos sumamos a diferentes iniciativas tanto de donación como de voluntariado corporativo.

Detallamos algunas de esas actividades a continuación.

- **Donación Seamos Uno:** Nos sumamos al proyecto #SeamosUno donando los fondos para entregar 14.000 kits de alimento y limpieza. La campaña fue realizada por un grupo de personas, entidades y organizaciones religiosas, sociales y empresarias argentinas que, en coordinación con el Estado, se organizaron para ayudar a los sectores más vulnerables de la sociedad durante la urgencia derivada de la pandemia del COVID-19. Aspiró a cubrir las necesidades de 4 millones de argentinos con el armado de 1 millón de cajas con productos alimenticios y de higiene.
- **Donación Banco de Alimentos:** Desde Cresud se donaron 30.000 kilos de papas a la Fundación Banco de Alimentos. Esto permitió que se prepararan 174.000 raciones de comida para alimentar a personas que asisten a comedores de la Provincia de Buenos Aires.
- **Mayores Cuidados:** Nos sumamos al programa de voluntariado del GCBA convocando a nuestros colaboradores para asistir a los mayores de 60 años en la Ciudad de Buenos Aires. El mismo tenía como objetivo acompañar a los adultos mayores y asistirlos en lo que necesitaran durante el aislamiento. Esa asistencia se trató de acompañamiento telefónico, ayuda para realizar compras en supermercados o farmacias y/o paseo de mascotas.
- **Programa de voluntariado “Cerca Tuyo”:** Nos sumamos al programa de voluntariado de Globant para ayudar a personas de todo el país. El objetivo era asistir a todas aquellas personas que necesitaran ayuda logística para hacer sus compras, pasear a sus mascotas o realizar un llamado de acompañamiento durante el aislamiento.
- **Portal de donaciones:** Creamos una página dentro de la plataforma de comunicaciones internas para difundir el trabajo de 9 ONG’s aliadas. El objetivo fue el de promover diferentes maneras de ayudar ante la pandemia. Acercamos estas propuestas a los colaboradores y también la información de las cuentas en las que podían donar, recordando que desde Fundación IRSA se multiplican sus donaciones.

- **Uso de nuestras RRSS para proyectos solidarios:** Con nuestros centros comerciales cerrados durante el aislamiento no pudimos realizar acciones de concientización sobre las diversas temáticas en ese espacio. Por este motivo, utilizamos las redes sociales de los shoppings, desde las que llegamos a más de 480.000 personas en Instagram y más de 4.190.000 en Facebook, para difundir las actividades de ONG´s tales como Fundación Si, Bocalan, Alegría Intensiva, Aldeas Infantiles, Fundación MediaPila, Uniendo Caminos, Plato Lleno, Fundación Garrahan, Fundación Flexer, Fundación Vida Silvestre, APADEA, Luz de Esperanza, Chicas en Tecnología o Fundación Leer.

Gestión Ambiental

La gestión ambiental es un compromiso asumido por IRSA, que se declara a través de su Política Ambiental, y se manifiesta en la gestión de todos los días.

- Innovamos en el uso de las mejores prácticas para el desarrollo de nuestras actividades.
- Trabajamos para alcanzar el equilibrio en el uso eficiente de los recursos y un creciente desarrollo inmobiliario. Nos importa la relación con nuestra gente y los vecinos de las comunidades en donde elegimos trabajar, de las cuales formamos parte.
- Planificamos a largo plazo, buscando desarrollarnos de forma sustentable para que nuestro ambiente también pueda ser disfrutado por las generaciones futuras.
- Trabajamos en pos de la mejora continua, la protección del ambiente y el cumplimiento de la legislación y normativa vigente, inclusive aquella a la que suscribimos voluntariamente.
- Formamos parte de un proceso de cambio cultural, que compartimos y hacemos extensivo a la gente con la que nos relacionamos.

Nuestros establecimientos tienen una gran afluencia de visitantes y son seguidos también en las redes sociales a través de los diferentes sitios y portales web, ubicándonos en un lugar privilegiado desde el cual promovemos las buenas prácticas ambientales.

El área de Medio Ambiente trabaja en la formación y concientización ambiental de nuestros colaboradores y proveedores en los temas destacados del año por su interés particular y los habituales de gestión ambiental en busca de la mejora continua.

Campañas internas

Cada año acompañamos el calendario Ambiental siguiendo las consignas designadas por la Organización de las Naciones Unidas para el día Mundial del Medio Ambiente, el día de la tierra, del agua, del reciclado promoviendo la participación de todos.

- **Botellas de amor:** Desde IRSA CP y en conjunto con la Fundación Llená una botella de amor, incentivamos a los colaboradores a armar sus botellas rellenas de plásticos flexibles que no son reciclables. Se trata de todos los envoltorios de galletitas, fideos, arroz, envases de yogures, alfajores, golosinas, entre otros que no son reciclables localmente. La Fundación aprovecha estos materiales y fabrica con ellos madera plástica con la que construyen muebles para juegos infantiles, muebles de exterior para escuelas, fundaciones e instituciones en general.
- **Escritorios despejados:** Con la intención de fomentar el reciclado de papel en las oficinas, llevamos adelante una campaña para que envíen fotos del antes y después de los escritorios, ordenando, despejando y reciclando los papeles en desuso. Se invitó a todos los colaboradores de oficinas centrales y el material recolectado fue reciclado por la Cooperativa El Álamo con quien trabajamos hace más de 10 años en el reciclado de materiales en oficinas y centros comerciales. La recompensa por la participación eran plantas para los escritorios.
- **#YoCuidoAlMedioAmbiente:** Incentivamos a que nuestros colaboradores compartan que acciones cotidianas en sus hogares o espacio de trabajo realizan para proteger al ambiente.

Certificación en Gestión Ambiental

Persiguiendo la mejora en la gestión ambiental de los centros comerciales, contamos con 4 shoppings certificados ISO 14001: Alto Palermo, Dot Baires, Patio Bullrich y Distrito Arcos. Anualmente nos sometemos a la evaluación de un auditor externo quien revisa nuestros procesos y nos asiste en aquellos puntos que se pueden mejorar.

Trabajamos para alcanzar el equilibrio entre el uso eficiente de los recursos y un creciente desarrollo inmobiliario. Nos importa la relación con nuestra gente y los vecinos de las comunidades en donde elegimos trabajar, de las cuales formamos parte.

Buenas prácticas e iniciativas ambientales

El uso eficiente de recursos, así como la adecuada gestión de los residuos que se generan en nuestras actividades, toman un rol preponderante:

- **Uso de agua:** Distrito Arcos es un centro comercial a cielo abierto con canteros de plantas que se riegan con agua de lluvia. Los días de precipitación el agua de lluvia es acumulada en tanques subterráneos que se emplea para regar los canteros los días de sol. El sistema de riego elegido es por goteo, por ser de gran eficiencia.
- **Residuos:** Fomentamos la REDUCCIÓN de residuos y somos pioneros en la gestión para el RECICLADO. Todos los establecimientos de IRSA CP cuentan con terminales con cestos de separación para los residuos asimilables a domiciliarios, segregando los mismos en reciclables (secos) y no reciclables (húmedos). Sabemos que es un compromiso de todos reducir la utilización de plásticos de un solo uso como los sorbetes empleados en bebidas, bolsas plásticas para llevar la comida lista, los cubiertos y vajilla descartable. Es por eso que se dio inicio a distintos proyectos en cada centro comercial, cada uno siguiendo su impronta y estilo característicos.

En Soleil con el apoyo de la ONG Eco House, dedicada a la concientización ambiental, se implementó un proyecto con el fin de reducir la utilización de dichos plásticos. Se inició con un período de diagnóstico y entrevistas al personal con el fin de conocer los residuos y cantidad generada. En base a dicho diagnóstico, se diseñó la herramienta de concientización y las acciones a seguir. El proyecto tuvo en cuenta tanto al público visitante, empleados de empresas vecinas que almuerzan en el shopping, como al personal de la administración y limpieza del centro comercial. Además de remodelar el Patio de Comidas, rediseñar los cestos de separación de residuos y la cartelería identificatoria, se entregaron Kits de vajilla reutilizable a los todos los colaboradores del centro comercial.

En el Alcorta y Dot Baires Shopping se trabajó en conjunto con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y los locatarios gastronómicos en un diagnóstico para identificar los plásticos de un solo uso, los posibles reemplazos y cuáles podrían evitarse. En Alto Palermo, la propuesta es más desafiante ya que se está transformando el Patio de Comidas en un Food Hall con espacio propio para cada local, con su impronta personalizada y con la premisa de mayor uso de vajilla de losa, cubiertos metálicos y menor cantidad de materiales de un solo uso.

Estas iniciativas acompañan y refuerzan la legislación vigente en la materia, como la prohibición de uso de sorbetes plásticos en la ciudad de Buenos Aires. Hemos avanzado en la recuperación y reciclado de scrap electrónico con especialistas que nos aseguran el aprovechamiento de equipos en buen estado y del reciclado de aquellos que no pueden repararse.

- **Residuos orgánicos:** En la Ciudad de Buenos Aires nos sumamos a la recolección diferenciada de residuos orgánicos en los centros comerciales por lo que hay circuito público y esos residuos de restos de comida de los locales gastronómicos, son enviados a la planta de orgánicos de la ciudad. En la zona Sur de la ciudad, el gobierno está la planta de separación de orgánicos, acopio de áridos, PET y restos de poda. En esa planta hay una moderna planta de fermentación aeróbica que acelera el proceso de compostado de los residuos orgánicos. El compost posteriormente es empleado en el parqueado de la ciudad de Buenos Aires, tanto en plazas y parques como en boulevares y canteros públicos. Seguimos trabajando para sumar más establecimientos y reducir los residuos enviados a relleno sanitario.
- **Aceite vegetal usado:** Promovemos la transformación en biodiesel del aceite vegetal que usan los locatarios gastronómicos de nuestros centros comerciales. En las cocinas de los locales gastronómicos se generan aceites vegetales usados (AVUs) que se emplean en frituras y cocción de alimentos. Cada locatario cuenta con un circuito de acopio y recolección de estos aceites para su aprovechamiento como insumo de un proceso productivo: la elaboración de biodiesel. De esta forma se evita la contaminación del agua por no drenar los aceites por conductos habituales de cocina y dándole un segundo aprovechamiento a los recursos.

Programa de formación y capacitación

Hemos desarrollado un programa de formación y capacitación en gestión de ambiental, en lo que respecta a residuos, uso eficiente de recursos como el agua y la energía. Se realizan charlas y acciones dirigidas al personal de los shoppings, a los locatarios de los establecimientos y proveedores relacionados haciendo participe a las cooperativas de recuperadores urbanos para contar su experiencia, conocer su trabajo y la importancia de llevar a cabo una adecuada gestión de residuos.

Fundación IRSA

Fundación IRSA fue creada en 1996 con el propósito de apoyar y generar acciones que promuevan el desarrollo de las personas para que puedan afrontar con autonomía sus necesidades y expectativas. Con este objetivo desarrolla programas y proyectos propios en la comunidad que los estimulan a alcanzar una vida plena. Fortalece a organizaciones de la sociedad civil porque confía en el trabajo conjunto y en red que potencia las individualidades y los vínculos sustentables.

La Fundación acompaña iniciativas que potencian la interacción entre educación y cultura para el crecimiento de la sociedad. Busca la innovación educativa a través del acceso integral de la tecnología con nuevas formas de aprendizaje y estrategias de enseñanza más activas. Junto a otras organizaciones sociales trabaja por el reconocimiento del valor que hay en la identidad y el respeto a la diversidad.

Desde 2014, invierte en mejorar la infraestructura y proveer equipamiento de última generación e insumos sanitarios a hospitales y centros de salud de nuestro país, como así también impulsa la capacitación y formación de más de 680 nuevos profesionales que integran el sistema de atención médica de Argentina, con especial foco en enfermería.

Trabaja en el Fortalecimiento social, destinando recursos económicos a 13 comedores comunitarios del conurbano bonaerense con el objetivo de complementar la alimentación mensual de 1.892 personas con frutas, verduras, carnes y lácteos. También, ofrece a todos los colaboradores de las compañías del Grupo IRSA, la posibilidad de multiplicar sus donaciones efectuadas a organizaciones de la sociedad civil para fortalecer su iniciativa solidaria. A través del programa Multiplidar se iguala, duplica y triplica el monto que el colaborador haya donado a la entidad previamente.

Con una mirada atenta en la Inserción e Inclusión Social impulsa programas de empleabilidad y emprendedurismo con el objetivo de potenciar oportunidades laborales para jóvenes y líderes de cambio en el mundo social, de negocios, ambiental a través de la transformación de las ideas en proyectos concretos.

Durante el último ejercicio 2019-2020 Fundación IRSA trabajó con 92 organizaciones de la sociedad civil realizando una inversión social directa de ARS 66.821.263.

Fundación Puerta 18

Puerta 18 es un programa social abierto y gratuito creado por Fundación IRSA con el fin de fomentar el desarrollo de habilidades en jóvenes de entre 13 y 24 años a través del manejo de la tecnología como herramienta principal. Situado en el barrio del Abasto, Ciudad de Buenos Aires, Puerta 18 promueve la educación e incentiva a descubrir vocaciones y favorecer su desarrollo.

A lo largo de más de 10 años participaron más de 5.000 jóvenes en Puerta 18, más de 200 consiguieron sus primeros empleos calificados y se brindaron actividades en el Barrio 31, Bajo Flores, Lugano, Villa 21-24 con el objetivo de acercar oportunidades y nuevas tecnologías.

Desde el año 2017 el programa se transformó en la Fundación Puerta 18. Poder constituirse como una entidad independiente fue un gran logro y corona el proceso de maduración de un programa que en 10 años creció y se consolidó en la comunidad. Hoy la sociedad interpela a ir por nuevos y más ambiciosos desafíos, este año la situación sanitaria llevó, por ejemplo, a transformar la propuesta habitual en una 100% digital pudiendo mantener los vínculos con los participantes habituales y llegando a nuevos jóvenes ya no solo del país, sino de toda la región. En este sentido también Puerta 18 articuló con el Gobierno de la Ciudad y algunas empresas tecnológicas para brindar una propuesta pedagógica a distancia para los jóvenes que hacían su cuarentena obligatoria en los hoteles de la ciudad por ser Covid positivo.

Este modelo implementado con éxito es el puntapié inicial para entrar en el mundo de la educación a distancia manteniendo los valores e intentando siempre acercar a los jóvenes al mundo digital con las oportunidades que este mundo ofrece.

Museo de los Niños

El Museo de los Niños es una Fundación sin fines de lucro inaugurada el 20 de Abril de 1999, en la Ciudad de Buenos Aires, en el shopping Abasto, como contribución a la cultura de la infancia, donde la educación, el entretenimiento y la exploración se funden en un solo espacio interactivo para enriquecer el encuentro. El 18 de octubre de 2006 se inauguró el Museo de los Niños Alto Rosario, ubicado en Alto Rosario Shopping.

10. INFORMACIÓN BURSÁTIL

Bolsa de Comercio de Nueva York (NYSE) y Bolsas y Mercados Argentinos (ByMA)

Nuestros *Global Depository Shares* ("GDSs"), que representan 10 acciones ordinarias cada uno, cotizan en NYSE, bajo el símbolo "IRS". Nuestros GDSs comenzaron a cotizar en la Bolsa de Comercio de Nueva York el 20 de diciembre de 1994 y fueron emitidos por el Bank of New York, Inc., en su carácter de depositario. Sin embargo, no se debe asumir que nuestros GDSs cotizarán a un múltiplo de 10 veces del precio por acción de la acción ordinaria. Nuestras acciones ordinarias cotizan en el ByMA bajo el símbolo "IRSA". Nuestras acciones ordinarias comenzaron a negociarse en la ByMA en 1948.

El siguiente cuadro muestra los precios máximos y mínimos de cierre de nuestras acciones ordinarias en el ByMA y de nuestros GDSs en la Bolsa de Comercio de Nueva York en los períodos indicados:

	ByMA			NYSE		
	Acción Volumen	ARS por acción Máximo	Mínimo	GDS Volumen	USD por GDS Máximo	Mínimo
Ejercicio 2018						
1er Trimestre	4.087.847	44,00	38,05	2.988.161	25,50	22,00
2do Trimestre	8.226.277	54,90	42,50	4.464.818	31,77	24,25
3er Trimestre	7.147.640	60,75	46,70	6.140.144	32,17	23,00
4to Trimestre	5.134.886	53,25	46,40	5.027.349	25,69	16,81
Anual	24.596.650	60,75	38,05	18.620.472	32,17	16,81
Ejercicio 2019						
1er Trimestre	2.879.900	64.16	44.91	6.183.383	17,71	13,17
2do Trimestre	1.688.773	62.26	45.67	6.219.143	15,83	12,33
3er Trimestre	1.760.981	57.20	47.80	2.249.342	15,44	10,90
4to Trimestre	4.091.000	55.95	38.85	6.723.242	13,99	8,50
Anual	10.420.654	64.16	38.85	21.375.110	17,71	8,50
Ejercicio 2020						
1er Trimestre	2.656.907	45,82	28,88	8.633.806	10,29	4,89
2do Trimestre	2.319.981	54,40	34,26	5.947.874	7,35	4,79
3er Trimestre	2.441.106	52,95	29,40	2.777.854	6,92	2,89
4to Trimestre	6.606.337	48,00	27,65	4.998.545	4,01	2,85
Anual	14.024.331	54,40	27,65	22.358.079	10,29	2,85

Fuente: Bloomberg.

Dividendos y Política de Dividendos

De conformidad con la ley argentina, solamente se permite la distribución y pago de dividendos a los accionistas si surgen de nuestras ganancias netas y realizadas conforme a los estados financieros anuales aprobados por nuestros accionistas. La declaración, monto y pago de dividendos debe ser aprobada en nuestra asamblea anual ordinaria de accionistas. La aprobación exige el voto favorable de la mayoría de las acciones con derecho a voto representadas en la asamblea de accionistas.

De conformidad con las leyes argentinas que rigen a las sociedades y nuestros estatutos, las ganancias líquidas y realizadas de cada ejercicio económico se deben distribuir del siguiente modo:

- 5% a fondo de reserva legal, hasta el 20% de nuestro capital social;
- un monto determinado en la asamblea de accionistas se asigna a remuneración de nuestros Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora. Una estimación de este monto fue provisionado al cierre del ejercicio e incluido dentro del resultado neto del ejercicio;
- fondo de reserva facultativa, reserva para contingencia, a una nueva cuenta o a cualquier fin que determine la asamblea de accionistas.

De acuerdo con las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores, los dividendos en efectivo se deben pagar a los accionistas dentro de los 30 días de la resolución que aprueba su distribución. En el caso de dividendos en acciones, las acciones se deben entregar a los accionistas dentro de los tres meses de la asamblea de accionistas anual ordinaria que los aprueba.

El 2 de febrero de 2007 emitimos obligaciones negociables a tasa fija con vencimiento en 2017 por un monto total de USD 150,0 millones a una tasa de interés anual de 8,5%, pagadera en forma semestral, y con vencimiento el 2 de febrero de 2017. Estas obligaciones negociables limitan nuestra capacidad de pagar dividendos, los cuales no pueden superar la suma de:

- 50% de nuestro Resultado Neto Consolidado acumulado; o
- 75% de nuestro Resultado Neto Consolidado acumulado si el Índice de Cobertura de Intereses Consolidado es de al menos 3,0 sobre 1; o
- 100% de nuestro Resultado Neto Consolidado acumulado si el Índice de Cobertura de Intereses Consolidado es de al menos 4,0 sobre 1;
- 100% del producido neto total en efectivo (con determinadas excepciones) y el justo valor de mercado de los bienes, con excepción del efectivo recibido por la Compañía o por sus subsidiarias restringidas de (a) cualquier aporte al capital de la Compañía o al capital social de sus subsidiarias restringidas o la emisión y venta de las acciones calificadas de la Compañía o de sus subsidiarias restringidas con posterioridad a la emisión de las obligaciones negociables de la Compañía con vencimiento en 2017 o (b) la emisión y posterior venta de la emisión de las obligaciones negociables de la Compañía con vencimiento en 2017 o su endeudamiento o el endeudamiento de sus subsidiarias restringidas que ha sido convertido en acciones calificadas de la Compañía o canjeado por ellas; (c) cualquier tipo de reducción del endeudamiento de la Compañía o de cualquier subsidiaria restringida; o (d) cualquier tipo de reducción en las inversiones en deuda (otras que las inversiones permitidas) y del rendimiento de los activos; o (e) cualquier distribución recibida de una subsidiaria no restringida.

El cuadro que sigue presenta la relación entre los pagos de dividendos y el monto total de dividendos pagados, cada uno pagado totalmente en acciones ordinarias para los ejercicios mencionados.

Año	Dividendo pagado en términos reales al 30 de junio de 2020 (ARS miles)	Dividendo pagado por acción en términos reales al 30 de junio de 2020 (ARS)	Dividendo pagado en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas (ARS miles)	Dividendo pagado por acción en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas (ARS)
2018	3.776.730	65,6517	1.400.000	24,3365
2019 ⁽¹⁾	-	-	-	-
2020 ⁽²⁾	-	-	-	-

- (1) Dividendo en especie pagado en acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA. Dividendo por acción: 0,01109 acciones de IRSA CP por acción de IRSA.
(2) Dividendo en especie pagado en acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA. Dividendo por acción: 0,004046 acciones de IRSA CP por acción de IRSA.

El cuadro a continuación presenta el ratio de pago de dividendos y el monto total de dividendos pagados por nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A., de la cual cobramos dividendos por nuestra condición de accionistas, cada uno pagado completamente, por los ejercicios mencionados en el cuadro indicado más abajo.

Dividendos pagados por nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A.

Año	Dividendo pagado en términos reales al 30 de junio de 2020 (ARS miles)	Dividendo pagado por acción en términos reales al 30 de junio de 2020 (ARS)	Dividendo pagado en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas (ARS miles)	Dividendo pagado por acción en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas (ARS)
2018	1.834.406	14,5572	680.000	5,3962
2019	1.007.548	7,9955	545.000	4,3249
2020	731.016	5,8011	595.000	4,7217

11. PERSPECTIVAS PARA EL PRÓXIMO EJERCICIO

El ejercicio 2020-2021 se proyecta como un gran desafío en ambos centros de operaciones: Argentina e Israel. La pandemia del COVID-19, que se originó en China y subsecuentemente se expandió a numerosos países, incluyendo Argentina e Israel, está impactando adversamente tanto en la economía global como en la economía argentina e israelí y algunos negocios de la Sociedad.

En el centro de operaciones Argentina, como consecuencia del aislamiento social, preventivo y obligatorio, se produjo el cierre de los centros comerciales de nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales (IRSA CP) en todo el país desde 20 de marzo del corriente, quedando operativos exclusivamente aquellos locales dedicados a rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos. IRSA CP ha decidido posponer el vencimiento del alquiler básico y fondo de promoción colectiva de los meses de cierre de operaciones, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios. Ello tuvo un impacto significativo en los ingresos de este segmento en el cuarto trimestre del ejercicio fiscal 2020 y lo tendrá en el primer trimestre del PF 2021 ya que, a la fecha, la mayoría de sus centros comerciales de la ciudad de Buenos Aires y Gran Buenos Aires no han reanudado sus operaciones. El segmento de oficinas operó con normalidad durante dichos meses.

El segmento hoteles también se ha visto afectado por el aislamiento social, preventivo y obligatorio. Los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados desde el 20 de marzo pasado, y no hay certeza sobre su reapertura y la reactivación del sector; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia.

En el Centro de Operaciones Israel, el proceso forzado de venta a valores de mercado de las acciones de Clal ha puesto a IDBD en una situación financiera adversa. Luego de varias rondas de negociación donde Dolphin intentó llegar a un acuerdo favorable con sus acreedores, éstos rechazaron las ofertas y solicitaron al Tribunal de Distrito de Tel Aviv que ordene la apertura de un procedimiento de quiebra contra IDBD. Tras la sentencia del Tribunal, nos encontramos evaluando las alternativas posibles conjuntamente con nuestros asesores locales e internacionales.

De cara al próximo ejercicio, y esperando que la actividad de Centros Comerciales en Argentina vaya evolucionando de acuerdo con la recuperación económica, trabajaremos en la reducción y eficientización de la estructura de costos. Las primeras reaperturas se dieron en nuestros shoppings del interior del país bajo estrictos protocolos de seguridad e higiene que incluyen horarios y tráfico reducidos, distanciamiento social, controles de accesos, entre otras medidas. La evolución de sus niveles de público y ventas es gradual, aunque progresiva. En la ciudad de Buenos Aires y Gran Buenos Aires, a la fecha sólo se encuentra operativo Distrito Arcos, el Premium Outlet a cielo abierto en el barrio de Palermo, pero esperamos las reaperturas del resto de nuestros centros comerciales próximamente y estamos trabajando en conjunto con todos los locatarios para lograr una reapertura ordenada, brindando todo nuestro apoyo ante el desafío inédito que representa el cierre de las operaciones.

En el marco del contexto nacional e internacional anteriormente expuesto, el Directorio de la Sociedad continuará evaluando herramientas financieras, económicas y/o corporativas que le permitan a la Sociedad mejorar su posición en el mercado en el que actúa y contar con la liquidez necesaria para hacer frente a sus obligaciones. En el contexto de ese análisis las herramientas indicadas pueden estar vinculadas con procesos de reorganización societaria (fusión, escisión o una combinación de ambas), implementación de eficiencias financieras y/o corporativas en las sociedades internacionales de titularidad directa o indirecta de la Sociedad mediante procesos de reorganización, disposición de activos en forma pública y/o privada que podrán incluir bienes inmuebles como asimismo valores negociables de titularidad de la Sociedad, incorporación de accionistas a través de aumentos de capital mediante la oferta pública de acciones para captación de nuevos capitales, emisión de obligaciones negociables convertibles u opciones de suscripción o una combinación de estos tres instrumentos, todo ello conforme fuera aprobado por la asamblea de accionistas del 30.10.2019, recompra de acciones e instrumentos similares a los descriptos que sean de utilidad a los objetivos propuestos.

La Compañía 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.

Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha
25 de septiembre de 2020
Por Comisión Fiscalizadora

Marcelo Héctor Fuxman
Síndico Titular

Saúl Zang
Vicepresidente I

ANEXO I

INFORME SOBRE EL CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO DE IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SOCIEDAD ANÓNIMA

IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima(en adelante, la “Compañía”), emite de acuerdo a lo establecido por la Resolución General N° 797/2019 de la Comisión de Valores (CNV) su Informe sobre el Código de Gobierno Societario, conforme a las buenas prácticas de gobierno corporativo que aplica la Compañía y del accionar del Directorio, dadas sus responsabilidades de administración y supervisión establecidas por la Ley General de Sociedades, el Estatuto de la Compañía, la Ley de Mercado de Capitales y toda normativa aplicable a la Compañía.

A) LA FUNCIÓN DEL DIRECTORIO

Principios

- I. La compañía debe ser liderada por un Directorio profesional y capacitado que será el encargado de sentar las bases necesarias para asegurar el éxito sostenible de la compañía. El Directorio es el guardián de la compañía y de los derechos de todos sus Accionistas.
- II. El Directorio deberá ser el encargado de determinar y promover la cultura y valores corporativos. En su actuación, el Directorio deberá garantizar la observancia de los más altos estándares de ética e integridad en función del mejor interés de la compañía.
- III. El Directorio deberá ser el encargado de asegurar una estrategia inspirada en la visión y misión de la compañía, que se encuentre alineada a los valores y la cultura de la misma. El Directorio deberá involucrarse constructivamente con la gerencia para asegurar el correcto desarrollo, ejecución, monitoreo y modificación de la estrategia de la compañía.
- IV. El Directorio ejercerá control y supervisión permanente de la gestión de la compañía, asegurando que la gerencia tome acciones dirigidas a la implementación de la estrategia y al plan de negocios aprobado por el directorio.
- V. El Directorio deberá contar con mecanismos y políticas necesarias para ejercer su función y la de cada uno de sus miembros de forma eficiente y efectiva.

1. El Directorio genera una cultura ética de trabajo y establece la visión, misión y valores de la compañía.

Los valores que guían su accionar y que se han mantenido como principios fundamentales en el desarrollo de los negocios de la Compañía, son asumidos como eje del accionar de sus directivos y empleados, y que tienen como objeto fundamental la transparencia, integridad y ética en los negocios, se encuentran reflejados en el Código de Ética de la Compañía y en políticas de integridad internas que profundizan y refuerzan mecanismos de supervisión y control. De acuerdo a lo mencionado, la Compañía aplica esta práctica.

2. El Directorio fija la estrategia general de la compañía y aprueba el plan estratégico que desarrolla la gerencia. Al hacerlo, el Directorio tiene en consideración factores ambientales, sociales y de gobierno societario. El Directorio supervisa su implementación mediante la utilización de indicadores clave de desempeño y teniendo en consideración el mejor interés de la compañía y todos sus accionistas.

La Compañía aplica la práctica recomendada en tanto el Directorio es el órgano a cargo de la administración de los negocios sociales y decide sobre las políticas y estrategias desarrolladas por la gerencia, a cuyo fin cuenta con un canal fluido de comunicación y debate para la implementación de las mismas.

El Comité Ejecutivo revisa, analiza y señala las directrices del plan estratégico elaborado y su posterior evaluación por parte del Directorio de la Compañía, el que se ocupa de analizar los diferentes aspectos ambientales, sociales y de gobierno societario incluidos en el mismo. A través de reuniones trimestrales y en oportunidad de aprobación de los estados financieros, el Directorio realiza un seguimiento del plan estratégico, promoviéndose la participación de las

gerencias de primera línea involucradas en su elaboración a efectos de evaluar el grado de cumplimiento y realizar los ajustes que se consideren necesarios para la mejor consecución de los objetivos de la Compañía.

3. El Directorio supervisa a la gerencia y asegura que ésta desarrolle, implemente y mantenga un sistema adecuado de control interno con líneas de reporte claras.

Esta práctica es aplicada por la Compañía a través de reuniones trimestrales que el Directorio mantiene con la Gerencia General en las que se presenta un informe sobre la marcha de la Compañía, con detalle de la gestión económica, financiera y el desarrollo de los temas relevantes de los diferentes segmentos y unidades de negocios.

Asimismo, a solicitud del Directorio o del Gerente General, puede requerirse la participación de gerentes de primera línea para considerar temas relacionados con su responsabilidad.

La Compañía dispone, para su gestión, de políticas y normas de control interno, focalizadas en la mejora continua de su sistema de control.

Adicionalmente, por tratarse de una empresa listada en la Securities and Exchange Commission (SEC) de EEUU, debe, en cumplimiento de la Ley Sarbanes-Oxley emitir una certificación anual donde declara que los estados financieros reflejan adecuadamente la realidad económica de la empresa. Dicha certificación es una evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable y es realizada en base al Marco Integrado de Control Interno emitido por el Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ("Informe COSO 2013").

4. El Directorio diseña las estructuras y prácticas de gobierno societario, designa al responsable de su implementación, monitorea la efectividad de las mismas y sugiere cambios en caso de ser necesarios.

Con relación a esta práctica, la Compañía cumple con lo normado sobre Gobierno Societario por la Comisión Nacional de Valores (CNV), la SEC y por los organismos autorregulados cuyas disposiciones son exigibles para la Compañía, adoptando además las mejores prácticas societarias. A tal fin la Compañía aplica su Código de Ética, aprobado por el Directorio, en el que se establecen los principios éticos y de integridad sobre los cuales se basa el accionar tanto individual como empresario.

Además del Comité de Auditoría, constituido por miembros independientes del Directorio, el Comité Ejecutivo establece para la transparencia y eficiencia de la gestión, la creación de comités especiales para el tratamiento de temas específicos, con participación de gerencias de primera línea, con reporte a la Gerencia General o al propio Comité Ejecutivo. Por lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

5. Los miembros del Directorio tienen suficiente tiempo para ejercer sus funciones de forma profesional y eficiente. El Directorio y sus comités tienen reglas claras y formalizadas para su funcionamiento y organización, las cuales son divulgadas a través de la página web de la compañía.

La designación de los miembros del directorio por parte de los accionistas, considera a los efectos de su postulación y elección las características técnicas y profesionales de los potenciales directores, así como evalúa su disponibilidad para el cumplimiento de las funciones inherentes al cargo. En tal sentido, los directores de la Compañía se encuentran abocados al desarrollo de la actividad comprometida disponiendo a tal fin de los recursos profesionales y técnicos necesarios para el ejercicio de su función en forma profesional y eficiente dedicando el tiempo y el esfuerzo necesarios para la revisión, seguimiento, supervisión, monitoreo y aprobación de las cuestiones sometidas a su consideración. Cabe destacar que algunos de nuestros directores ejercen funciones ejecutivas motivo por el cual su compromiso con la Compañía es aún más cercano.

En relación con los requerimientos establecidos en la orientación de esta práctica relativos a las reglas de funcionamiento del Directorio, los mismos son cumplidos a través del estatuto social donde se establecen las reglas principales de funcionamiento y organización. El estatuto social se encuentra publicado en la página web de la Compañía.

De acuerdo a la forma descripta, la Compañía da cumplimiento a esta práctica.

B) LA PRESIDENCIA EN EL DIRECTORIO Y LA SECRETARÍA CORPORATIVA

Principios

VI. El Presidente del Directorio es el encargado de velar por el cumplimiento efectivo de las funciones del Directorio y de liderar a sus miembros. Deberá generar una dinámica positiva de trabajo y promover la participación constructiva de sus miembros, así como garantizar que los miembros cuenten con los elementos e información necesaria para la toma de decisiones. Ello también aplica a los Presidentes de cada comité del Directorio en cuanto a la labor que les corresponde.

VII. El Presidente del Directorio deberá liderar procesos y establecer estructuras buscando el compromiso, objetividad y competencia de los miembros del Directorio, así como el mejor funcionamiento del órgano en su conjunto y su evolución conforme a las necesidades de la compañía.

VIII. El Presidente del Directorio deberá velar por que el Directorio en su totalidad esté involucrado y sea responsable por la sucesión del gerente general.

6. El Presidente del Directorio es responsable de la buena organización de las reuniones del Directorio, prepara el orden del día asegurando la colaboración de los demás miembros y asegura que estos reciban los materiales necesarios con tiempo suficiente para participar de manera eficiente e informada en las reuniones. Los Presidentes de los comités tienen las mismas responsabilidades para sus reuniones

La Compañía cumple esta práctica a través del trabajo conjunto del Presidente y de la Secretaría Corporativa. Esta última, a requerimiento del Presidente, convoca a las reuniones de directorio de acuerdo a las pautas legales y reglamentarias aplicables y a la práctica habitual de la Compañía, mediante la preparación del orden del día y la coordinación con las áreas gerenciales pertinentes, en función al tema a ser considerado, del material correspondiente para ser distribuido con anticipación entre los directores a efectos de su evaluación y análisis.

De esta manera, se proporciona a los Directores la posibilidad de revisar con anticipación a la reunión agendada la documentación a ser considerada con el claro objetivo de mantener una reunión eficiente y resoluciones eficaces.

Asimismo, tanto el Presidente del Directorio como la Secretaría Corporativa se encuentran a disposición de los miembros del Directorio para canalizar y atender cualquier consulta y/o aclaración que se requiera vinculada con el ejercicio de sus funciones. Tal comunicación se realiza de manera fluida a través de correos electrónicos, teléfono, reuniones presenciales o por videoconferencias.

7. El Presidente del Directorio vela por el correcto funcionamiento interno del Directorio mediante la implementación de procesos formales de evaluación anual.

La Compañía realiza un proceso de evaluación no formal del Directorio a través del cual monitorea el funcionamiento de dicho órgano. No obstante, el buen funcionamiento de este sistema hasta la fecha, la Compañía ha considerado la conveniencia de implementar una evaluación anual formalizada la que será efectivizada en el curso del ejercicio a cerrar el 30 de junio de 2021.

8. El Presidente genera un espacio de trabajo positivo y constructivo para todos los miembros del Directorio y asegura que reciban capacitación continua para mantenerse actualizados y poder cumplir correctamente sus funciones.

La Compañía aplica esta práctica. En tal sentido, el Presidente del Directorio se ocupa activamente de generar un espacio de debate y constante mejora entre los miembros del Directorio orientado a la toma de decisiones de manera clara e informada. Por ello, en el seno del Directorio se otorga espacio a cada uno de sus miembros para exponer su opinión respecto a los temas a ser considerados y, en tal sentido, se remite información y/o documentación en forma anticipada para una correcta consideración.

Es importante mencionar que los directores con funciones ejecutivas tienen además contacto permanente con las distintas áreas de la Compañía, favoreciendo un conocimiento detallado y actualizado del negocio y su gestión diaria. Asimismo, los directores independientes, integrantes del Comité de Auditoría, debido al desarrollo de acciones en el

cumplimiento de las responsabilidades propias del Comité, disponen también del conocimiento de la gestión de los negocios.

9. La Secretaría Corporativa apoya al Presidente del Directorio en la administración efectiva del Directorio y colabora en la comunicación entre accionistas, Directorio y gerencia.

La Compañía aplica la práctica recomendada tercerizando en sus asesores legales externos la Secretaría Corporativa, la cual lleva a cabo las tareas de coordinación de las reuniones de Directorio y Asamblea de Accionistas. Asiste al Presidente en la preparación, comunicación y cumplimiento del orden del día de las reuniones de Directorio y en las Asambleas de Accionistas; coordina la distribución con anticipación a los miembros del Directorio de la documentación e información para la adecuada toma de decisiones y asiste a las reuniones de Directorio con el claro objeto de asentar en los libros de actas lo tratado en las mismas. Asimismo, coordina el registro de los accionistas a las asambleas y colabora en la preparación y desarrollo de éstas. Sin perjuicio de la delegación de funciones administrativas, el Presidente mantiene una completa supervisión de las reuniones sociales exigidas por la normativa vigente

10. El Presidente del Directorio asegura la participación de todos sus miembros en el desarrollo y aprobación de un plan de sucesión para el gerente general de la compañía.

El Directorio delega en el Comité Ejecutivo, integrado por miembros del Directorio la facultad establecida por el Estatuto Social de designar a Gerentes, incluido el Gerente General y Subgerentes, fijando niveles de remuneraciones. Para ello, el Comité Ejecutivo dispone de la asistencia de la Gerencia de Recursos Humanos para establecer las características del candidato y los niveles remunerativos. Por el momento no se considera necesario contar con un plan de sucesión.

C) COMPOSICIÓN, NOMINACIÓN Y SUCESIÓN DEL DIRECTORIO

Principios

IX. El Directorio deberá contar con niveles adecuados de independencia y diversidad que le permitan tomar decisiones en pos del mejor interés de la compañía, evitando el pensamiento de grupo y la toma de decisiones por individuos o grupos dominantes dentro del Directorio.

X. El Directorio deberá asegurar que la compañía cuenta con procedimientos formales para la propuesta y nominación de candidatos para ocupar cargos en el Directorio en el marco de un plan de sucesión.

11. El Directorio tiene al menos dos miembros que poseen el carácter de independientes de acuerdo con los criterios vigentes establecidos por la Comisión Nacional de Valores.

El Directorio cuenta con cuatro directores titulares independientes, tres de ellos integran su vez el Comité de Auditoría, compuesto en su totalidad por miembros independientes, en cumplimiento con las normas de CNV y SEC.

12. La compañía cuenta con un Comité de Nominaciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros y es presidido por un director independiente. De presidir el Comité de Nominaciones, el Presidente del Directorio se abstendrá de participar frente al tratamiento de la designación de su propio sucesor.

La Compañía hasta momento no ha considerado necesaria la implementación de un Comité de Nominaciones dado que la designación de los miembros del Directorio la realizan los propios accionistas en la Asamblea General Ordinaria que se lleva a cabo a tal efecto. El proceso de postulación y de recomendación de directores se realiza en el seno del Directorio luego de la evaluación de los candidatos considerando a tal efecto lineamientos generales de independencia, diversidad, compatibilidades, profesionalismo, conocimientos técnicos, de negocio y de gestión. La propuesta de candidatos es analizada en conjunto por los miembros del Directorio a efectos de su propuesta a la Asamblea de Accionistas

13. El Directorio, a través del Comité de Nominaciones, desarrolla un plan de sucesión para sus miembros que guía el proceso de preselección de candidatos para ocupar vacantes y tiene en consideración las recomendaciones no vinculantes realizadas por sus miembros, el Gerente General y los Accionistas.

Como se ha indicado en la práctica anterior, si bien la Compañía no cuenta con un Comité de Nominaciones, se aplica la práctica recomendada dado que en el proceso de selección de candidatos para eventuales reemplazos por vencimiento de mandato y/o cualquier otra circunstancia, evalúa diferentes aspectos no sólo de experiencia profesional sino de habilidades y competencias de los postulantes con el fin de asegurar un

órgano de administración alineado con el propósito, visión y misión de la Compañía y que asegure la calidad en la gestión. De acuerdo a lo mencionado, la designación de los miembros del Directorio corresponde a la asamblea de accionistas.

14. El Directorio implementa un programa de orientación para sus nuevos miembros

Esta práctica se cumple. Ante la nueva designación de autoridades, el Directorio suministra a los nuevos directores un dossier con información institucional completa y precisa, leyes y reglamentaciones aplicables a la actividad de la Compañía. Asimismo, evalúa preliminarmente el nivel de conocimiento de los nuevos miembros acerca de los negocios de la Compañía, el funcionamiento interno del Directorio y de la Compañía y refuerza dichos conocimientos con presentaciones informativas de áreas tales como Operaciones, Finanzas y Compliance. Asimismo, genera entrevistas con los asesores externos de la Compañía para profundizar la información legal y contable que fuera necesaria a efectos de que los nuevos directores cuenten con las herramientas necesarias para el mejor desarrollo de sus funciones.

D) REMUNERACIÓN

Principios

XI. El Directorio deberá generar incentivos a través de la remuneración para alinear a la gerencia – liderada por el gerente general- y al mismo Directorio con los intereses de largo plazo de la compañía de manera tal que todos los directores cumplan con sus obligaciones respecto a todos sus accionistas de forma equitativa.

15. La compañía cuenta con un Comité de Remuneraciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros. Los miembros son en su totalidad independientes o no ejecutivos.

La remuneración de los directores es determinada de conformidad con lo establecido por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si los mismos desempeñan o no funciones técnico – administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio.

De conformidad con lo establecido por el Estatuto Social, el Comité Ejecutivo tiene la facultad de establecer las remuneraciones del nivel gerencial.

16. El Directorio, a través del Comité de Remuneraciones, establece una política de remuneración para el gerente general y miembros del Directorio.

Esta práctica la Compañía no la cumple a través de un Comité de Remuneraciones, sino a través de otras herramientas de gestión establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de CNV. En tal sentido, además de lo indicado en la práctica anterior respecto a la determinación de los honorarios del Directorio a cargo de la Asamblea Anual de Accionistas, previo a la misma, el Comité de Auditoría opina sobre la razonabilidad de la suma total de honorarios respecto de los resultados del ejercicio, evaluando además la responsabilidad que involucra el cargo, la dedicación que debe ser brindada para el ejercicio de la función, la experiencia y reputación profesional y la coherencia con remuneraciones de ejercicios anteriores.

Asimismo, en relación con la remuneración de las gerencias de primera línea, el Comité Ejecutivo, considerando su facultad establecida en el Estatuto Social, delega en la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos la fijación de remuneración de los gerentes de primera línea. Para su fijación se tiene en cuenta la responsabilidad, el desempeño y la competitividad externa, por medio de la contratación de encuestas de mercado con consultoras especializadas. Además de determinarse un monto fijo, la porción de la remuneración variable de los gerentes de primera línea está alineada con los objetivos de la Compañía a corto, mediano y largo plazo.

La Compañía cuenta también con planes de retención a largo plazo que se comunican al personal clave.

E) AMBIENTE DE CONTROL

Principios

XII. El Directorio debe asegurar la existencia de un ambiente de control, compuesto por controles internos desarrollados por la gerencia, la auditoría interna, la gestión de riesgos, el cumplimiento regulatorio y la auditoría externa, que establezca las líneas de defensa necesarias para asegurar la integridad en las operaciones de la compañía y de sus reportes financieros.

XIII. El Directorio deberá asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos que permita a la gerencia y al Directorio dirigir eficientemente a la compañía hacia sus objetivos estratégicos.

XIV. El Directorio deberá asegurar la existencia de una persona o departamento (según el tamaño y complejidad del negocio, la naturaleza de sus operaciones y los riesgos a los cuales se enfrenta) encargado de la auditoría interna de la compañía. Esta auditoría, para evaluar y auditar los controles internos, los procesos de gobierno societario y la gestión de riesgo de la compañía, debe ser independiente y objetiva y tener sus líneas de reporte claramente establecidas.

XV. El Comité de Auditoría del Directorio estará compuesto por miembros calificados y experimentados, y deberá cumplir con sus funciones de forma transparente e independiente.

XVI. El Directorio deberá establecer procedimientos adecuados para velar por la actuación independiente y efectiva de los Auditores Externos.

17. El Directorio determina el apetito de riesgo de la compañía y además supervisa y garantiza la existencia de un sistema integral de gestión de riesgos que identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo -entre otros- los riesgos medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo.

El Directorio realiza acciones tendientes a identificar, evaluar y mitigar la exposición de la Compañía a los riesgos estratégicos, financieros, operacionales y de gobierno corporativo. El Directorio con la participación del Comité Ejecutivo, evalúa en forma permanente la actividad empresarial de la Compañía, lo que incluye los riesgos, las oportunidades que ofrecen las condiciones de mercado de cada momento y el cumplimiento de los objetivos operativos y estratégicos del negocio. Como parte de su práctica habitual de gestión de riesgos, monitorea en forma permanente, a través del Comité de Riesgos Financieros, las inversiones y los riesgos inherentes.

La Compañía ha aprobado una política de gestión integral de riesgos con el objetivo de definir el marco general de actuación para la gestión integral de los riesgos a los que se enfrenta. Todos sus gerentes son responsables de asegurar una adecuada gestión e identificación del riesgo en sus respectivas áreas, implementar planes de mitigación y controles necesarios y dar cumplimiento a las regulaciones y políticas específicas vigentes. Existen también áreas de monitoreo y seguimiento para asegurar el cumplimiento de la política.

Dicha política establece los roles y responsabilidades de las áreas que participan en la gestión de riesgos y menciona las principales categorías, a saber:

- Riesgos operacionales;
- Riesgos de gobierno corporativo;
- Riesgos financieros.

La Compañía, además, ha emitido una política de gestión de riesgos financieros con el propósito de definir el marco general de actuación para la gestión de los riesgos financieros a los que se enfrenta. Dicha política define los roles y miembros que participan regularmente del Comité de Riesgo Financiero.

Asimismo, la Compañía posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos que afecten la información contable, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission ("Informe COSO 2013") para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre confiabilidad de los estados contable.

Por otra parte, en los Estados Financieros de la Compañía se incluye una nota sobre “Administración de riesgo financiero”, en la que se describen los principales riesgos que surgen de instrumentos financieros y a los que la Compañía está expuesta. Adicionalmente en oportunidad de presentar el informe 20-F ante la SEC, se hace una descripción de los factores de riesgo que amenazan el logro de los objetivos de la Compañía. Por lo mencionado la Compañía aplica esta práctica.

18. El Directorio monitorea y revisa la efectividad de la auditoría interna independiente y garantiza los recursos para la implementación de un plan anual de auditoría en base a riesgos y una línea de reporte directa al Comité de Auditoría.

La Compañía cuenta con una Gerencia de Auditoría Interna que depende de la Gerencia de Compliance, que reporta directamente al Vicepresidente 2°. La Gerencia de Compliance junto con la Gerencia de Auditoría Interna mantiene contacto directo y periódico con el Comité de Auditoría, generándose un canal fluido de comunicación.

Anualmente, la Gerencia de Auditoría Interna realiza una presentación del Plan de Auditoría al Comité de Auditoría incluyendo las revisiones planificadas, las que pueden variar en el alcance y frecuencia en base a la evaluación de riesgos, los objetivos de los negocios y las prioridades de las partes interesadas, para lo cual el área cuenta con los recursos humanos y técnicos necesario para su implementación. En forma periódica durante el año, Auditoría interna se reúne y presenta informes de avance al Comité para monitorear el seguimiento del Plan, el que contiene un resumen de los trabajos efectuados y los principales hallazgos.

Anualmente el Comité de Auditoría evalúa el desempeño de Auditoría Interna en los temas de su competencia, dando cuenta de esto en su informe anual. De acuerdo a lo descripto, la Compañía cumple con la práctica mencionada.

19. El auditor interno o los miembros del departamento de auditoría interna son independientes y altamente capacitados.

La Compañía aplica la práctica mencionada considerando que los profesionales a cargo de la función de Auditoría Interna son independientes respecto de las restantes áreas operativas de la empresa.

El Gerente de Auditoría Interna cuenta con la certificación internacional emitida por el Institute of Internal Auditors (IIA) y el área a su cargo utiliza aquellas normas internacionales que considera razonables y/o aplicables sin adherir expresamente.

Auditoría Interna está formada por personal entrenado en la materia, no sólo por su formación y capacitación sino por su experiencia en el área.

20. El Directorio tiene un Comité de Auditoría que actúa en base a un reglamento. El comité está compuesto en su mayoría y presidido por directores independientes y no incluye al gerente general. La mayoría de sus miembros tiene experiencia profesional en áreas financieras y contables.

Esta práctica es aplicada por la Compañía por tener un Comité de Auditoría integrado desde su constitución hasta la fecha, en su totalidad por Directores independientes, cumpliéndose así con lo establecido por la normativa que le es aplicable. El número de miembros que lo integran es de tres (3) Directores y la designación del Presidente no la realiza el Directorio, dado que es elegido en el seno del Comité.

El Comité de Auditoría se rige por su propio Reglamento Interno que se encuentra inscripto ante la Inspección General de Justicia. Su función principal es colaborar con el Directorio, como órgano colegiado, en las tareas de supervisión y monitoreo constante en la elaboración de la información financiera, evaluación de riesgos y controles internos, entre otras funciones previstas por el art. 110 de la Ley 26.831.

Los miembros del Comité de Auditoría de la Compañía revisten, como se indicó, el carácter de independientes y cuentan con el conocimiento del negocio, financieros, contable y legal, además de experiencia profesional para desarrollar en forma eficiente su labor.

21. El Directorio, con opinión del Comité de Auditoría, aprueba una política de selección y monitoreo de auditores externos en la que se determinan los indicadores que se deben considerar al realizar la recomendación a la asamblea de Accionistas sobre la conservación o sustitución del auditor externo.

El Comité de Auditoría previo a la Asamblea Anual de Accionistas, considera la propuesta de designación de los Auditores Externos que presentará el Directorio a la Asamblea. En su evaluación, el Comité considera la idoneidad profesional de la firma de Auditoría Externa, su trayectoria a nivel nacional e internacional, políticas de independencia, la aplicación de estándares internacionales para el desarrollo de su trabajo y en caso de considerarse la renovación de su contratación, el Comité toma en cuenta su desempeño, el conocimiento y comprensión del negocio, de la estructura organizacional de la Compañía y de su sistema administrativo y de control.

En oportunidad de la presentación de los Estados Financieros Anuales, el Comité presenta su Informe Anual de Gestión en el que se incluye su evaluación anual del desempeño de Auditoría Externa considerando las reuniones que se mantuvieron con los auditores externos durante el año, como mínimo cada tres meses, en oportunidad de la revisión de los Estados Financieros trimestrales y el Anual y también previo a la presentación del 20-F ante la SEC. En base a lo informado, la Compañía da cumplimiento a esta práctica.

F) ÉTICA, INTEGRIDAD Y CUMPLIMIENTO

Principios

XVII. El Directorio debe diseñar y establecer estructuras y prácticas apropiadas para promover una cultura de ética, integridad y cumplimiento de normas que prevenga, detecte y aborde faltas corporativas o personales serias.

XVIII. El Directorio asegurará el establecimiento de mecanismos formales para prevenir y en su defecto lidiar con los conflictos de interés que puedan surgir en la administración y dirección de la compañía. Deberá contar con procedimientos formales que busquen asegurar que las transacciones entre partes relacionadas se realicen en miras del mejor interés de la compañía y el tratamiento equitativo de todos sus accionistas.

22. El Directorio aprueba un Código de Ética y Conducta que refleja los valores y principios éticos y de integridad, así como también la cultura de la compañía. El Código de Ética y Conducta es comunicado y aplicable a todos los directores, gerentes y empleados de la compañía.

La Compañía cuenta con un Código de Ética aprobado por el Directorio y en el que se establecen los principios éticos, de transparencia e integridad que guían el accionar de directores, gerentes, empleados y el de terceras partes que se relacionan con la Compañía.

El Código de Ética es de conocimiento para el público en general; se encuentra publicado en la página web de la Compañía y debe ser aceptado expresamente por todos sus empleados y directivos.

Por lo mencionado, la Compañía da cumplimiento a esta práctica.

23. El Directorio establece y revisa periódicamente, en base a los riesgos, dimensión y capacidad económica un Programa de Ética e Integridad. El plan es apoyado visible e inequívocamente por la gerencia quien designa un responsable interno para que desarrolle, coordine, supervise y evalúe periódicamente el programa en cuanto a su eficacia. El programa dispone: (i) capacitaciones periódicas a directores, administradores y empleados sobre temas de ética, integridad y cumplimiento; (ii) canales internos de denuncia de irregularidades, abiertos a terceros y adecuadamente difundidos; (iii) una política de protección de denunciantes contra represalias; y un sistema de investigación interna que respete los derechos de los investigados e imponga sanciones efectivas a las violaciones del Código de Ética y Conducta; (iv) políticas de integridad en procedimientos licitatorios; (v) mecanismos para análisis periódico de riesgos, monitoreo y evaluación del Programa; y (vi) procedimientos que comprueben la integridad y trayectoria de terceros o socios de negocios (incluyendo la debida diligencia para la verificación de irregularidades, de hechos ilícitos o de la existencia de vulnerabilidades durante los procesos de transformación societaria y adquisiciones), incluyendo proveedores, distribuidores, prestadores de servicios, agentes e intermediarios.

La Compañía tiene definido un Programa de Integridad basado en el compromiso asumido por el Directorio de la Compañía en valores, cultura ética y transparencia que guía el comportamiento en los negocios y en la consecución de sus objetivos a través de la aplicación de las mejores prácticas corporativas.

Este programa incluye el Código de Ética, líneas de denuncias abiertas que aseguran la confidencialidad y anonimato del denunciante; protocolos de investigación de denuncias, canales de divulgación, políticas y prácticas recomendadas enfocadas en la transparencia e integridad; revisión de proveedores críticos.

El Directorio se encuentra comprometido con el Programa, estableciendo la evaluación y revisión periódica del mismo, considerando la posibilidad de modificaciones, actualizaciones o incorporación de nuevas prácticas corporativas que resulten obligatorias en su aplicación o necesarias y convenientes en su consideración.

De acuerdo a lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

24. El Directorio asegura la existencia de mecanismos formales para prevenir y tratar conflictos de interés. En el caso de transacciones entre partes relacionadas, el Directorio aprueba una política que establece el rol de cada órgano societario y define cómo se identifican, administran y divulgan aquellas transacciones perjudiciales a la compañía o sólo a ciertos inversores

El Código de Ética de la Compañía establece los principios éticos y pautas de comportamiento individual y empresario, indicando que los directores, gerentes y empleados, todos ellos alcanzados por el Código, deben evitar situaciones que puedan generar un conflicto entre sus intereses personales y los de la Compañía. Asimismo, el Comité de Auditoría debe proporcionar al mercado información respecto de las operaciones que puedan suponer un conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes.

Con relación a transacciones entre partes relacionadas, la Compañía tiene normas para su identificación e informa un detalle de las mismas en sus estados financieros trimestrales y anuales. Respecto de las que involucren un monto superior al límite determinado por la Ley de Mercado de Capitales y las normas de CNV, son consideradas por el Comité de Auditoría previo al tratamiento de las mismas por parte del Directorio. Las opiniones del Comité refieren a si las condiciones de estas operaciones pueden considerarse razonablemente adecuadas a las condiciones de mercado para operaciones entre partes no relacionadas. Las opiniones del Comité de Auditoría son informadas como “Hecho Relevante” en la CNV y en los mercados donde cotiza la Compañía. Por lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

G) PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y PARTES INTERESADAS

Principios

XIX. La compañía deberá tratar a todos los Accionistas de forma equitativa. Deberá garantizar el acceso igualitario a la información no confidencial y relevante para la toma de decisiones asamblearias de la compañía.

XX. La compañía deberá promover la participación activa y con información adecuada de todos los Accionistas en especial en la conformación del Directorio.

XXI. La compañía deberá contar con una Política de Distribución de Dividendos transparente que se encuentre alineada a la estrategia.

XXII. La compañía deberá tener en cuenta los intereses de sus partes interesadas.

25. El sitio web de la compañía divulga información financiera y no financiera, proporcionando acceso oportuno e igual a todos los Inversores. El sitio web cuenta con un área especializada para la atención de consultas por los Inversores.

La Compañía cuenta con un sitio web www.irsa.com.ar, a través del cual el público en general tiene la posibilidad de acceder a información institucional, su práctica de responsabilidad empresaria y una sección de inversores con toda la información relevante para actuales y/o potenciales inversionistas, donde se pueden encontrar las publicaciones realizadas al mercado, a través de hechos relevantes, informes trimestrales y presentaciones institucionales. Asimismo, es un canal de contacto con la Gerencia de Relación con Inversores que tiene dedicación exclusiva a atender los requerimientos, consultas y proveer información a los accionistas y otros inversores.

Adicionalmente, el sitio web es un canal de contacto con las áreas de Relaciones Institucionales, Medio Ambiente, Comerciales y Recursos Humanos, así como también permite comunicarse con el Comité de Ética para transmitir inquietudes relacionadas y recibir denuncias de diversa índole.

Por lo informado, la Compañía cumple con esta práctica.

26. El Directorio debe asegurar que exista un procedimiento de identificación y clasificación de sus partes interesadas y un canal de comunicación para las mismas.

La Compañía identifica sus partes interesadas y establece canales de comunicación que facilitan la inclusión de las mismas para un mejor entendimiento y comprensión de las acciones y decisiones adoptadas por la dirección, en el marco del cumplimiento de objetivos y metas; en el desarrollo de los negocios; en la gestión organizativa; en las diferentes acciones enmarcadas de RSE y en la gestión ambiental, fortaleciéndose de esa forma la confianza, responsabilidad y compromiso de las partes.

El sitio web de la Compañía brinda acceso a información pública de la Compañía, no sólo para inversores sino también para el público en general y permite el contacto de los interesados con la Compañía a través de formularios diseñados para ese fin.

27. El Directorio remite a los Accionistas, previo a la celebración de la Asamblea, un “paquete de información provisorio” que permite a los Accionistas -a través de un canal de comunicación formal realizar comentarios no vinculantes y compartir opiniones discrepantes con las recomendaciones realizadas por el Directorio, teniendo este último que, al enviar el paquete definitivo de información, expedirse expresamente sobre los comentarios recibidos que crea necesario.

La Asamblea General de Accionistas se convoca y celebra siguiendo lo dispuesto por la Ley General de Sociedades y la normativa aplicable emanada del organismo de control que establecen los plazos de información y puesta a disposición de los accionistas respecto de la documentación sometida a la Asamblea. A través de los bancos custodios de acciones ordinarias y ADRs (a través del Bank of New York Mellon), la Compañía promueve la participación en las Asambleas de los accionistas locales y extranjeros, institucionales y minoristas, brindándoles anticipadamente información explicativa de cada uno de los puntos a tratarse en la Asamblea de Accionistas y cuando considera oportuno, brinda mayor información a través de los canales de comunicación habituales, como el sitio web y el mail.

La Compañía sigue trabajando con empeño considerando los estándares del mercado para brindar suficiente información para la toma de decisiones por parte de los accionistas. Por lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

28. El estatuto de la compañía considera que los Accionistas puedan recibir los paquetes de información para la Asamblea de Accionistas a través de medios virtuales y participar en las Asambleas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes.

El estatuto social de la Compañía prevé actualmente la realización de asambleas de accionistas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras.

Asimismo, y tal como se expresó en la práctica 27, con anterioridad a la celebración de cualquier asamblea de accionistas, la Compañía a través de la Gerencia de Relaciones con Inversores genera un canal de comunicación fluido con los accionistas a través del envío de información por vía electrónica, además de las publicaciones de rigor que deben realizarse a través de la Autopista de Información Financiera o en los mercados con los que opera la Compañía. El objetivo primordial es brindar a los accionistas información clara, concisa y ordenada para su debido análisis con el fin de que puedan realizar las consultas que estimen pertinentes previo o durante la asamblea. La Compañía da cumplimiento, de acuerdo a lo informado, con esta práctica.

29. La Política de Distribución de Dividendos está alineada a la estrategia y establece claramente los criterios, frecuencia y condiciones bajo las cuales se realizará la distribución de dividendos.

La Asamblea Anual de Accionistas es la que anualmente determina el destino de los resultados del ejercicio, definiendo las reservas a constituir y determinando si los saldos resultantes serán distribuidos en concepto de dividendos, los que deberán ser determinados de acuerdo a lo establecido en la Ley General de Sociedades y el Estatuto Social. La distribución de dividendos depende de los resultados de la empresa y si existen ganancias líquidas y realizadas. Para su aprobación se requiere el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con derecho a voto en la Asamblea. Asimismo, la Compañía considera su liquidez y los proyectos de inversión. La Compañía por lo indicado, cumple con esta práctica.

Saúl Zang
Vicepresidente I