

# Anuncio de Resultados

*Segundo Trimestre PF 2017*



Cresud lo invita a participar en su conferencia telefónica correspondiente al Segundo Trimestre del Año Fiscal 2017

**Lunes, 13 de Febrero de 2017 a las 17:00 hs  
(Buenos Aires)**

La conferencia será dirigida por:  
**Alejandro Gustavo Elsztain, CEO**  
**Carlos Blousson, Gerente Gral. Argentina & Bolivia**  
**Matías Gaivironsky, CFO**

Números de Teléfono para Participar:  
**+1 (412) 317 6776 (Internacional)**  
**+1 (877) 841 3494 (Toll Free USA)**  
**ID: CRESUD**

Asimismo, puede acceder a través del siguiente webcast:

<http://webcast.neo1.net/Cover.aspx?PlatformId=0b6uqnmAC3T%2BCeR60uszBA%3D%3D>

Preferiblemente 10 minutos antes del comienzo de la conferencia.  
La conferencia será hablada en inglés.

---

## REPETICIÓN

Disponible hasta el 20 de Febrero de 2017

**+1 (877) 344 7529 (Toll Free USA)**

**+1 (412) 317 0088 (Internacional)**

**855 669 9658 (Toll Free Canada)**

**ID# 10100689**

**Información de Contacto**  
Alejandro Elsztain – CEO  
Matías Gaivironsky – CFO

Tel: +54 11 4323 7449

E-mail: [ir@cresud.com.ar](mailto:ir@cresud.com.ar)

Website: <http://www.cresud.com.ar>

Seguinos en Twitter  [@cresudir](https://twitter.com/cresudir)

**Cresud S.A.C.I.F. y A. anuncia sus resultados  
correspondientes al Segundo Trimestre 2017  
finalizado el 31 de Diciembre de 2016**

**DATOS SOBRESALIENTES**

- El resultado neto del período de 6M 2017 registró una ganancia de ARS 3.820 millones comparado con una pérdida de ARS 1.292 millones en igual periodo de 2016 explicado principalmente por los resultados provenientes del centro de operaciones Israel de nuestra subsidiaria IRSA producto de la venta de Adama, y el aumento en el precio de cotización de Clal, valuada a valor de mercado.
- La campaña 2017 se presenta con buenas condiciones climáticas en los países de la región donde operamos. Esperamos sembrar aproximadamente 194.000 ha y desarrollar 13.326 ha en la región.
- No hemos vendido campos durante el IIQ17.
- Nuestro negocio de propiedades urbanas e inversiones observó buenos resultados operativos. El EBITDA de los segmentos de renta creció un 28,6% en los 6M comparado.
- Con posterioridad al cierre de ejercicio, nuestra subsidiaria Brasilagro adquirió un campo de 17.566 hectáreas de actividad agrícola en el estado de Maranhão por R\$ 100 millones

**Buenos Aires, 13 de Febrero de 2017** - Cresud S.A.C.I.F. y A. (NASDAQ: CRESY – BCBA: CRES), una de las compañías agropecuarias líderes en Sudamérica, anuncia hoy los resultados del período de seis meses del año fiscal 2017 finalizado el 31 de Diciembre de 2016.

## Resultados Consolidados

ARS En millones	IIQ 2017	IIQ 2016	vara/a	6M17	6M16	vara/a
<b>Ingresos</b>	18.946	1.767	972,2%	38.696	3.391	1041,1%
Costos	-13.928	-1.335	943,3%	-28.447	-2.530	1024,4%
Reconocimiento Inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de la cosecha	539	392	37,5%	921	589	56,4%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	21	123	-82,9%	-77	114	-167,5%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>5.578</b>	<b>947</b>	<b>489,0%</b>	<b>11.093</b>	<b>1.564</b>	<b>609,3%</b>
Resultado por venta de propiedades de inversión	84	638	-86,8%	103	1.022	-89,9%
Resultado por venta de campos	-1	-	-	72	-	-
Gastos generales y de administración	-997	-205	386,3%	-2.019	-399	406,0%
Gastos de comercialización	-3.573	-137	2508,0%	-7.004	-284	2366,2%
Otros resultados operativos, netos	-94	155	-	-115	166	-
Honorarios por gerenciamiento	-104	-	-	-104	-	-
<b>Ganancia operativa</b>	<b>893</b>	<b>1.398</b>	<b>-36,1%</b>	<b>2.026</b>	<b>2.069</b>	<b>-2,1%</b>
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-47	94	-	-102	-403	-74,7%
<b>Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias</b>	<b>846</b>	<b>1.492</b>	<b>-43,3%</b>	<b>1.924</b>	<b>1.666</b>	<b>15,5%</b>
Resultados Financieros, Netos	-1.307	-2.500	-47,7%	-2.872	-2.947	-2,5%
<b>Pérdida antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>-461</b>	<b>-1.008</b>	<b>-54,3%</b>	<b>-948</b>	<b>-1.281</b>	<b>-26,0%</b>
Impuesto a las ganancias	523	78	570,5%	495	-11	-
<b>Pérdida del período de operaciones continuadas</b>	<b>62</b>	<b>-930</b>	<b>-</b>	<b>-453</b>	<b>-1.292</b>	<b>-64,9%</b>
Resultado de las operaciones discontinuadas después de impuestos	4.631	-	-	4.273	-	0,0%
<b>Ganancia/(Pérdida) del período</b>	<b>4.693</b>	<b>-930</b>	<b>-</b>	<b>3.820</b>	<b>-1.292</b>	<b>-395,7%</b>
Atribuible a:						
<b>Accionistas de Cresud</b>	<b>1.404</b>	<b>(480)</b>	<b>-</b>	<b>919</b>	<b>(771)</b>	<b>-</b>
Interés no controlante	<b>3.289</b>	<b>(450)</b>	<b>-</b>	<b>2.901</b>	<b>(521)</b>	<b>-</b>

Los resultados consolidados de la compañía reflejan en todas sus líneas el gran impacto contable de la consolidación de la inversión por parte de nuestra subsidiaria IRSA Inversiones y Representaciones S.A en el holding israelí IDB Development Corporation a partir del IIQ16. Los ingresos y el resultado operativo para

el periodo de 6 meses 2017 alcanzaron los ARS 38.696 millones y ARS 2.026 millones respectivamente. Por su parte, el resultado neto del periodo de 6 meses de 2017 registró una ganancia de ARS 3.820 millones (ARS 919 millones atribuibles a los accionistas de CRESUD) explicado principalmente por los resultados provenientes del centro de operaciones Israel de nuestra subsidiaria urbana IRSA Inversiones y Representaciones S.A. producto de la venta de la compañía de Agroquímicos, Adama, y el aumento en el precio de cotización de la compañía de seguros Clal Insurance, valuada a valor de mercado.

## Descripción de las operaciones por segmento

	6M 2017 Negocio propiedades urbanas e inversiones					6M 2016			vara/a
	Agropecuario	Argentina	Israel	Subtotal	Total	Agropecuario	Urbano	Total	
<b>Ingresos</b>	<b>1.969</b>	<b>2.085</b>	<b>34.021</b>	<b>36.106</b>	<b>38.075</b>	<b>1.294</b>	<b>1.586</b>	<b>2.880</b>	<b>1222,0%</b>
Costos	(2.614)	(496)	(24.700)	(25.196)	(27.810)	(1.623)	(383)	(2.006)	1286,3%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	931	-	-	-	931	590	-	590	57,8%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	(77)	-	-	-	(77)	114	-	114	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>209</b>	<b>1.589</b>	<b>9.321</b>	<b>10.910</b>	<b>11.119</b>	<b>375</b>	<b>1.203</b>	<b>1.578</b>	<b>604,6%</b>
Resultado por venta de propiedades de inversión	-	84	19	103	103	-	1.022	1.022	-89,9%
Resultado por venta de campos	72	-	-	-	72	-	-	-	-
Gastos generales y de administración	(190)	(338)	(1.500)	(1.838)	(2.028)	(127)	(277)	(404)	402,0%
Gastos de comercialización	(257)	(185)	(6.566)	(6.751)	(7.008)	(166)	(121)	(287)	2341,8%
Honorarios por gerenciamiento	-	(48)	(56)	(104)	(104)	-	-	-	-
Ganancia resultante de combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros resultados operativos, netos	8	(18)	(99)	(117)	(109)	45	123	168	-
<b>Ganancia / (Pérdida) operativa</b>	<b>(158)</b>	<b>1.084</b>	<b>1.119</b>	<b>2.203</b>	<b>2.045</b>	<b>127</b>	<b>1.950</b>	<b>2.077</b>	<b>-1,5%</b>
Resultado por participación en asociadas	1	(92)	(6)	(98)	(97)	4	(403)	(399)	-75,7%
<b>Ganancia / (Pérdida) del segmento</b>	<b>(157)</b>	<b>992</b>	<b>1.113</b>	<b>2.105</b>	<b>1.948</b>	<b>131</b>	<b>1.547</b>	<b>1.678</b>	<b>16,1%</b>

## Negocio Agropecuario

### Resumen del Período

La campaña 2017 se está desarrollando, en Argentina, como una campaña “Niño”, con nivel de precipitaciones por encima de la media. A la fecha, estamos culminando la etapa de siembra de la superficie prevista para la campaña. Asimismo, hemos aumentado la superficie alquilada a terceros en un 47% respecto de la campaña pasada. Por su parte, esperamos precios de los commodities sostenidos para esta campaña.

En materia de desarrollo de tierras y venta de campos, hemos aumentado esta campaña la superficie bajo desarrollo respecto a las campañas anteriores dado que las condiciones macroeconómicas actuales resultan más favorables a la vez que hemos podido concretar la venta de dos campos de 2.615 hectáreas de actividad agrícola en la provincia de La Pampa (Argentina) por USD 6 millones durante el primer trimestre de 2017.

## Nuestro Portfolio

Nuestro portfolio está compuesto por 296.564 has productivas y 455.290 has en reservas distribuidas en 4 países de la región. Argentina, con un modelo mixto entre desarrollo de tierra y producción agropecuaria, Bolivia con un modelo productivo en Santa Cruz de la Sierra, y a través de nuestra subsidiaria BrasilAgro en Brasil y Paraguay con una estrategia exclusivamente focalizada en el desarrollo de tierras.

### Breakdown de Hectáreas<sup>(\*)</sup>:

(Propias y en Concesión)

	Productivas		Reserva		Totales
	Agrícolas	Ganaderas/Lecheras	En desarrollo	En Reserva	
Argentina	64.685	160.799	2.172	328.031	555.687
Brasil	35.989	14.258	13.539	60.358	124.144
Bolivia	11.406	-	-	1.126	12.533
Paraguay	7.261	2.167	1.553	48.510	59.490
<b>Total</b>	<b>119.341</b>	<b>177.224</b>	<b>17.264</b>	<b>438.026</b>	<b>751.854</b>

(\*) Incluye Brasil, Paraguay, Agro-Uranga S.A al 35,723% y 132.000 has en Concesión.

(\*\*) Incluye 85.000 has ovinas

## Resultados por Segmento Agropecuario

### I) Desarrollo, Transformación y Venta de Campos

En forma periódica vendemos propiedades que han alcanzado una valuación considerable para reinvertir en nuevos campos con mayor potencial de revalorización. Contemplamos la posibilidad de vender campos en función de una cantidad de factores, incluido el rendimiento futuro previsto del campo para su explotación agropecuaria, la disponibilidad de otras oportunidades de inversión y factores cíclicos que afectan los valores globales de los campos.

Durante el primer trimestre del PF17 hemos vendido los establecimientos “El Invierno” y “La Esperanza” de 2.615 hectáreas de actividad agrícola ubicados en la Localidad de “Rancul”, provincia de La Pampa. El monto total de la operación fue fijado en USD 6 millones (USD/ha 2.294). Dichos establecimientos estaban valuados en los libros en aproximadamente ARS 13,5 millones. Debido a ello, el resultado operativo del segmento fue de ARS 66 millones y como consecuencia la ganancia del segmento aumentó ARS 70 millones con respecto al mismo período del ejercicio anterior. No hubo ventas de campos durante el 2º trimestre del período fiscal.

en ARS millones	IIQ 2017	IIQ 2016	vara/a	6M17	6M16	vara/a
Ingresos	-	-		-	-	-
Costos	(2)	(2)	29,8%	(5)	(4)	25,0%
<b>Pérdida bruta</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>29,8%</b>	<b>(5)</b>	<b>(4)</b>	<b>25,0%</b>
Resultado por venta de campos	(1)	-	-	72	-	-
<b>Ganancia/(Pérdida) operativa</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>(29,9%)</b>	<b>66</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>
<b>Ganancia/(Pérdida) del segmento</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>(29,9%)</b>	<b>66</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>

Superficie en Desarrollo (ha)	Desarrollada 2015/2016	Proyectadas 2016/2017*
Argentina*	3.234	2.172
Brasil	3.638	9.601
Paraguay	1.364	1.553
<b>Total</b>	<b>8.236</b>	<b>13.326</b>

\* 2016/2017 Corresponden a hectáreas de transformación Fase II

Durante esta campaña esperamos transformar 13.326 hectáreas en la región: 9.601 hectáreas en Brasil; 1.553 hectáreas en Paraguay y 2.172 hectáreas en Argentina. Hemos incrementado la superficie en desarrollo respecto a lo anunciado en el inicio de la campaña producto de la mejora en los márgenes operativos de la actividad agropecuaria este año luego de los cambios que implementó el gobierno y la reducción de los costos de desarrollo en dólares.

## II) Producción Agropecuaria

### II.a) Granos y Caña de Azúcar

#### Granos

en ARS millones	IIQ 2017	IIQ 2016	vara/a	6M17	6M16	vara/a
Ingresos	257	192	33,9%	644	462	39,4%
Costos	(608)	(375)	62,1%	(1.131)	(683)	65,6%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	395	218	81,2%	586	316	85,4%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	21	123	(82,9%)	(77)	114	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>65</b>	<b>158</b>	<b>(58,9%)</b>	<b>22</b>	<b>209</b>	<b>(89,5%)</b>
Gastos generales y de administración	(53)	(34)	55,9%	(99)	(71)	39,4%
Gastos de comercialización	(78)	(43)	81,4%	(169)	(106)	59,4%
Otros resultados operativos, netos	(30)	22	-	15	45	(66,7%)
<b>Ganancia / (Pérdida) operativa</b>	<b>(96)</b>	<b>103</b>	<b>-</b>	<b>(231)</b>	<b>77</b>	<b>-</b>
Resultado por participación en asociadas	9	6	50,0%	4	6	(33,3%)
<b>Ganancia / (Pérdida) del segmento</b>	<b>(87)</b>	<b>109</b>	<b>-</b>	<b>(227)</b>	<b>83</b>	<b>-</b>

#### Caña de Azúcar

en ARS millones	IIQ 2017	IIQ 2016	vara/a	6M17	6M16	vara/a
Ingresos	73	67	9,0%	235	169	39,1%
Costos	(111)	(122)	(9,0%)	(357)	(268)	33,2%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	63	73	(13,7%)	175	137	27,7%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia / (Pérdida) bruta</b>	<b>25</b>	<b>18</b>	<b>38,9%</b>	<b>53</b>	<b>38</b>	<b>39,5%</b>
Gastos generales y de administración	(10)	(7)	57,1%	(21)	(13)	61,5%
Gastos de comercialización	-	(1)	(100,0%)	(3)	(4)	(25,0%)
Otras ganancias operativas, netas	(2)	1	-	(6)	1	-
<b>Ganancia / (Pérdida) operativa</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>18,2%</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>4,5%</b>
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia / (Pérdida) del segmento</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>18,2%</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>4,5%</b>

#### Operación

Volumen de Producción <sup>(1)</sup>	6M17	6M16	6M15	6M14	6M13
--------------------------------------	------	------	------	------	------

Maíz	227.042	174.105	222.456	79.336	86.378
Soja	4.649	12.064	18.464	14.269	11.787
Trigo	29.360	14.798	15.650	11.875	3.878
Sorgo	732	448	1.335	3.789	5.078
Girasol	55	-	785	-	288
Otros	2.150	5.284	2.716	1.283	4.033
<b>Total de Granos (ton)</b>	<b>263.987</b>	<b>206.698</b>	<b>261.406</b>	<b>110.552</b>	<b>111.442</b>
<b>Caña de Azúcar (ton)</b>	<b>554.260</b>	<b>877.396</b>	<b>673.575</b>	<b>477.235</b>	<b>806.102</b>

<sup>(1)</sup>Incluye Brasilagro, CRESCA al 50%, Acres del Sud, Ombú, Yatay y Yuchán. No incluye Agro-Uranga S.A

Volumen de Ventas <sup>(1)</sup>	6M17			6M16			6M15			6M14			6M13		
	M.L	M.E	Total	M.L	M.E	Total	M.L	M.E	Total	M.L	M.E	Total	M.L	M.E	Total
Maíz	196,1	-	196,1	93,7	37,9	131,6	219,8	-	220,8	149,1	-	149,1	124,1	37,8	161,9
Soja	53,1	-	53,1	86,9	8,5	95,4	76,4	14,2	91,6	63,9	3,0	66,9	30,3	4,6	34,9
Trigo	1,2	1,0	2,2	6,2	28,9	35,1	3,3	-	3,3	3,7	-	3,7	7,5	-	7,5
Sorgo	0,7	-	0,7	0,3	-	0,3	0,6	-	1,6	3,2	-	3,2	4,0	-	4,0
Girasol	0,6	-	0,6	4,7	-	4,7	1,8	-	2,8	5,8	-	5,8	2,2	-	2,2
Otros	2,1	-	2,1	2,7	-	2,7	0,7	-	1,7	5,6	-	5,6	10,3	-	10,3
<b>Total de Granos (miles ton)</b>	<b>253,8</b>	<b>1,0</b>	<b>254,8</b>	<b>194,5</b>	<b>75,3</b>	<b>269,8</b>	<b>302,6</b>	<b>14,2</b>	<b>316,8</b>	<b>231,3</b>	<b>3,0</b>	<b>234,3</b>	<b>178,4</b>	<b>42,4</b>	<b>220,8</b>
<b>Caña de Azúcar (miles ton)</b>	<b>554,1</b>	<b>-</b>	<b>554,1</b>	<b>827,3</b>	<b>-</b>	<b>827,3</b>	<b>680,4</b>	<b>-</b>	<b>680,4</b>	<b>540,5</b>	<b>-</b>	<b>540,5</b>	<b>888,6</b>	<b>-</b>	<b>888,6</b>

M.L: Mercado Local

M.E: Mercado Extranjero

<sup>(1)</sup> Incluye BrasilAgro, CRESCA al 50%, Acres del Sud, Ombú, Yatay y Yuchán. No incluye Agro-Uranga S.A

- ▶ El resultado en la actividad de granos disminuyó 310 millones pesos, pasando de 83 millones de pesos de ganancia durante IIQ16 a 227 millones de pesos de pérdida durante el IIQ17, principalmente como consecuencia de:
  - Un resultado negativo de 141 millones de pesos, originado principalmente en Argentina producto del acomodamiento de los precios del maíz y la soja a lo largo del primer semestre de 2017 luego del pico de precios alcanzado en el primer semestre 2016, reflejado en los resultados por venta y por tenencia; comparado con
  - Un resultado positivo de Ps. 102,9 millones, producto de un aumento generalizado de los precios hacia fin del primer semestre de 2016, fruto de la eliminación/reducción de las retenciones al agro y de la fuerte devaluación del peso respecto del dólar.
- ▶ El resultado en la actividad de caña de azúcar se mantuvo similar al del primer semestre de 2016 debido a mayores resultados de venta y producción en Brasil, y a su vez, mayores gastos generales y de administración, ambos debido a una variación del tipo de cambio.

Superficie en explotación – Granos (has) <sup>1</sup>	Al 31/12/16	Al 31/12/15	var a/a
Campos propios	103.357	113.180	(8,7%)
Campos alquilados	60.168	33.129	81,6%
Campos en concesión	22.574	24.602	(8,2%)
Campos propios arrendados a terceros	7.651	2.373	224,4%
<b>Superficie Total en Producción de Granos</b>	<b>193.746</b>	<b>173.285</b>	<b>11,8%</b>

<sup>1</sup> Incluye superficie en doble cultivo, la totalidad de los campos en Argentina, Bolivia, Paraguay y Brasil; y Agrouranga (Subsidiaria - 35,72%).

(1) Incluye AgroUranga, Brasil y Paraguay.

La superficie en explotación para el segmento de granos aumentó un 11,8% con respecto a igual período del año anterior, explicado principalmente al aumento de superficie en campos alquilados y campos propios arrendados a terceros.

## II.b) Producción Ganadera y Lechera

Durante esta campaña, hemos iniciado la actividad ganadera en Brasil, que se suma a nuestra actividad en Argentina y Paraguay.

Volumen de Producción(1)	6M17	6M16	6M15	6M14	6M13
Rodeo ( ton)	4.448	3.717	4.124	3.676	3.748
Tambo ( ton)	258	311	227	276	238
<b>Hacienda Carne (ton)</b>	<b>4.706</b>	<b>4.028</b>	<b>4.351</b>	<b>3.952</b>	<b>3.986</b>
<b>Leche (miles lts)</b>	<b>7.971</b>	<b>9.082</b>	<b>9.129</b>	<b>10.129</b>	<b>9.450</b>

(1) Incluye Carnes Pampeanas y CRESCA al 50%.

Volumen de Ventas (1)	6M17			6M16			6M15			6M14			6M13		
	M.L	M.E	Total												
Rodeo	4,3	-	4,3	5,7	-	5,7	6,2	-	6,2	7,2	-	7,2	4,3	-	4,3
Tambo	0,7	-	0,7	0,3	-	0,3	0,3	-	0,3	0,2	-	0,2	0,2	-	0,2
<b>Hacienda Carne (miles ton)</b>	<b>5,0</b>	<b>-</b>	<b>5,0</b>	<b>6,0</b>	<b>-</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>-</b>	<b>6,5</b>	<b>7,4</b>	<b>-</b>	<b>7,4</b>	<b>4,5</b>	<b>-</b>	<b>4,5</b>
<b>Leche (en millones lts)</b>	<b>7,6</b>	<b>-</b>	<b>7,6</b>	<b>8,7</b>	<b>-</b>	<b>8,7</b>	<b>8,8</b>	<b>-</b>	<b>8,8</b>	<b>9,9</b>	<b>-</b>	<b>9,9</b>	<b>9,1</b>	<b>-</b>	<b>9,1</b>

M.L: Mercado Local

M.E: Mercado Extranjero

(1) Incluye CRESCA al 50%.

## Hacienda

en ARS millones	IIQ 2017	IIQ 2016	vara/a	6M17	6M16	vara/a
Ingresos	72	60	20,1%	133	118	12,7%
Costos	(117)	(75)	55,4%	(222)	(154)	44,2%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor de los activos biológicos y productos agrícolas	66	76	-13,0%	125	104	20,2%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>21</b>	<b>61</b>	<b>-65,5%</b>	<b>36</b>	<b>68</b>	<b>-47,1%</b>
<b>Ganancia operativa</b>	<b>(4)</b>	<b>46</b>	<b>-</b>	<b>(12)</b>	<b>38</b>	<b>-</b>
<b>Ganancia del segmento</b>	<b>(4)</b>	<b>46</b>	<b>-</b>	<b>(12)</b>	<b>38</b>	<b>-</b>

Durante el trimestre, observamos un resultado inferior en aproximadamente 51 millones de pesos a los del IIQ16. Esto se debe principalmente al aumento de los costos de producción y disminución de los resultados por tenencia en Argentina y el comienzo de la actividad en Brasil donde aún no se han reconocido ingresos productivos.

<b>Superficie en explotación - Ganadera (has)<sup>(1)</sup></b>	<b>Al 31/12/16</b>	<b>Al 31/12/15</b>	<b>var a/a</b>
Campos propios	88.430	71.938	22,9%
Campos alquilados	12.635	12.635	-
Campos en concesión	1.451	820	77,0%
Campos propios arrendados a terceros	70	6.023	(98,8%)
<b>Superficie Total en Producción de Carne</b>	<b>102.586</b>	<b>91.416</b>	<b>12,2%</b>

(1) Incluye AgroUranga, Brasil y Paraguay.

- Se ha incrementado la superficie bajo explotación ganadera, principalmente como consecuencia del incremento de hectáreas en Brasil destinadas a la actividad (14.258 ha), compensado por una disminución de las hectáreas de campos arrendados a terceros.

<b>Stock de Hacienda</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Hacienda de Cría	68.865	54.354
Hacienda de Invernada	12.175	12.545
Hacienda de Tambo	4.060	5.473
<b>Total Hacienda (cabezas)</b>	<b>85.100</b>	<b>72.372</b>

## Leche

<b>en ARS millones</b>	<b>IIQ 2017</b>	<b>IIQ 2016</b>	<b>vara/a</b>	<b>6M17</b>	<b>6M16</b>	<b>vara/a</b>
Ingresos	30,6	13,5	126,8%	51,0	31,0	64,5%
Costos	(50,7)	(29,4)	72,5%	(93,0)	(63,0)	47,6%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>129,9%</b>	<b>3,0</b>	<b>1,0</b>	<b>200,0%</b>
<b>Ganancia / (Pérdida) operativa</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>33,2%</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>0,0%</b>
<b>Ganancia / (Pérdida) del segmento</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>33,2%</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>0,0%</b>

En relación a nuestra actividad lechera en Argentina, observamos una pérdida similar a la de igual trimestre de 2016 en un contexto de suba de precios de la leche, menor producción por menor hacienda, productividad en línea y costos de producción en aumento.

<b>Producción Lechera</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Vacas en ordeño promedio diarias (cabezas)	1.774	1.987
Producción de Leche / Vaca en Ordeño / Día (lts)	24,42	24,86

<b>Superficie en explotación - Tambo (has)</b>	<b>Al 31/12/16</b>	<b>Al 31/12/15</b>	<b>Var a/a</b>
Campos propios	2.273	2.273	-

- Nuestra operación lechera es desarrollada en el campo El Tigre.

### III: Otros Segmentos

Incluimos dentro de "Otros" los resultados provenientes de Alquileres y Servicios Agropecuarios, Agroindustrial y nuestra inversión en FyO.

- ▶ El segmento "Otros" registró una pérdida de ARS 3 millones en el período de 6 meses de 2017, explicado principalmente por una mayor pérdida en nuestro negocio agroindustrial desarrollado en nuestra planta frigorífica en La Pampa compensado por los resultados de nuestra subsidiaria Futuros y Opciones, que desarrolla principalmente la actividad de comercialización de granos y venta de insumos, que observó una ganancia de ARS 36 millones producto del aumento en el negocio de consignación de granos, la reactivación del negocio de insumos dado que los productores durante el año anterior no invirtieron en tecnologías; y un mayor volumen facturado en el negocio de corretaje junto a un tipo de cambio más competitivo respecto al año pasado.

## Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones (a través de nuestra subsidiaria IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima).

Desarrollamos nuestro segmento de Propiedades Urbanas e Inversiones a través de nuestra subsidiaria IRSA, al 31 de diciembre de 2016 nuestra participación en la misma alcanzaba el 63,38% sobre el capital social (63,77% teniendo en cuenta las acciones recompradas en cartera).

### Resultados Consolidados de nuestra subsidiaria IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

La información a continuación corresponde a los datos considerados de los Estados Contables de nuestra controlada IRSA al 31 de diciembre de 2016.

en ARS Millones	IIT 17	IIT 16	Var a/a	6M 17	6M 16	Var a/a
Ingresos	18.144	1.195	1418,3%	36.831	2.164	1602,0%
Resultado Operativo	1.141	1.223	-6,7%	2.288	1.948	17,5%
Depreciaciones y Amortizaciones	1.492	51	2825,5%	2.901	106	2636,8%
EBITDA	2.633	1.275	106,5%	5.189	2.054	152,6%
Resultado del Período	4.979	-596	-	4.197	-910	-
Atribuible a accionistas de la sociedad controlante	2.644	-213	-	2.067	-487	-
Atribuible a interés no controlante	2.335	-383	-	2.130	-423	-

### Centro de Operaciones en Argentina

IRSA es una de las mayores empresas argentinas inversoras en bienes raíces en términos de activos. Está directa e indirectamente involucrada mediante subsidiarias y negocios conjuntos a diversas actividades relacionadas con bienes inmuebles en Argentina y el exterior, incluyendo:

- ▶ La adquisición, desarrollo y explotación de centros comerciales y oficinas, a través de su participación del 94,61% en IRSA Propiedades Comerciales S.A (continuadora de Alto Palermo S.A.), una de las compañías líderes en la operación de real estate comercial en la Argentina con una participación mayoritaria en 16 centros comerciales y 6 edificios de oficinas totalizando 416.000 m<sup>2</sup> de Área Bruta Locativa (337.000 en centros comerciales y 79.000 en oficinas).
- ▶ La adquisición y desarrollo de propiedades residenciales y adquisición de reservas de tierras sin desarrollar para su futuro desarrollo o venta.
- ▶ La adquisición y explotación de hoteles de lujo.
- ▶ Inversiones selectivas fuera de la Argentina.
- ▶ Inversiones financieras, entre las cuales, IRSA posee una participación del 29,91% en Banco Hipotecario, una de las principales entidades financieras del país.
- ▶ Inversiones internacionales: incluyendo el 49% del edificio Lipstick en Nueva York y el 49% de poder de voto en el REIT hotelero Condor Hospitality Trust (NASDAQ: CDOR)

En cuanto al segmento de centros comerciales, durante el período de seis meses del ejercicio 2017, las ventas de nuestros locatarios alcanzaron los ARS 17.815,5 millones, un 19,9% por encima de las observadas en igual período de 2016, aunque desacelerándose respecto de los trimestres anteriores producto de la retracción que viene evidenciando el consumo. La superficie alquilable de nuestro portfolio aumentó aproximadamente en 2.300 m<sup>2</sup>, principalmente explicado por la finalización de la segunda etapa de expansión de Distrito Arcos y la incorporación de importantes locatarios como Megatlon, Farmacity, Akiabara, Stock Center y Mishka. La ocupación se mantuvo en niveles óptimos de 98,4% reflejando la calidad de nuestro portfolio.

En relación al segmento de oficinas, los ingresos se incrementaron un 49,7% en relación a igual período de 2016, explicado principalmente por la depreciación del peso respecto al dólar. El EBITDA del segmento creció en el período bajo análisis un 93,1% comparado con igual período de 2016, explicado principalmente por el incremento de los ingresos sumado al resultado generado por la combinación del negocio de Entertainment Holding S.A. (empresa que posee en forma indirecta el 35% del La Rural S.A, que tiene la concesión del Predio ferial de Palermo, en la ciudad de Buenos Aires) con nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales.

En relación al segmento “Ventas y Desarrollos”, el EBITDA en el período de 6 meses del ejercicio fiscal 2017 fue negativo en ARS 48 millones comparado con un EBITDA de ARS 937 millones durante los 6M16, producto de mayores resultados por ventas de propiedades de inversión en el período anterior. Mientras que en el primer semestre del PF 2017 se vendieron 1.795 m2 correspondientes al edificio de oficinas Intercontinental Plaza, durante el primer semestre del PF 2016 se habían vendido 1761 m2 correspondientes al edificio Maipú 1300, 5.963 m2 del edificio Intercontinental Plaza, el terreno Isla Sirgadero, y la totalidad del edificio de oficinas Dique IV ubicado en Puerto Madero.

## Centro de Operaciones en Israel

Al 31 de diciembre de 2016, la inversión realizada en IDBD asciende a la suma de USD 515 millones y la participación indirecta de IRSA alcanzó el 68,3% del capital social de IDBD. Asimismo, IRSA posee una participación del 8,8% del capital social de Discount Investment Corporation S.A. (“DIC”)

### Resultados Operativos – En ARS Millones

	30 de septiembre de 2016 (por el período 01/04 al 30/09)					
	Centro de operaciones Israel					
	Bienes Raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Otros	Total
Ingresos	2.484	23.476	7.863	-	198	34.021
Costos	-1.700	-17.544	-5.356	-	-100	-24.700
<b>Ganancia bruta</b>	<b>784</b>	<b>5.932</b>	<b>2.507</b>	<b>-</b>	<b>98</b>	<b>9.321</b>
Resultado por venta de propiedades de inversión	-	-	-	-	19	19
Gastos generales y de administración	-130	-302	-761	-	-307	-1.500
Gastos de comercialización	-47	-4.811	-1.679	-	-29	-6.566
Otros resultados operativos, netos	-	-31	-19	-	-49	-99
<b>Ganancia / (Pérdida) operativa</b>	<b>607</b>	<b>788</b>	<b>48</b>	<b>-</b>	<b>-268</b>	<b>1.175</b>
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-114	-	-	-	108	-6
<b>Ganancia / (Pérdida) del segmento</b>	<b>493</b>	<b>788</b>	<b>48</b>	<b>-</b>	<b>-160</b>	<b>1.169</b>
Activos operativos	62.361	32.467	28.415	6.143	23.160	152.446
Pasivos operativos	51.209	25.944	22.529	-	32.836	132.518
<b>Activos (Pasivos) operativos, netos</b>	<b>11.152</b>	<b>6.523</b>	<b>5.886</b>	<b>6.143</b>	<b>-9.776</b>	<b>19.928</b>

Los ingresos y el resultado operativo del segmento **Bienes Raíces** a través de la subsidiaria Property & Building (“PBC”) alcanzaron en el semestre consolidado (1 de abril al 30 de septiembre de 2016) los ARS 2.484 millones y ARS 607 millones respectivamente. Durante el período se evidenció una mayor renta y ocupación de las propiedades de inversión de PBC.

El segmento de **Supermercados**, a través de Shufersal, alcanzó en el período ingresos por ARS 23.476 millones debido principalmente a un incremento en los ingresos del segmento minorista compensado por una leve baja en los ingresos del segmento inmobiliario. Las ventas en las mismas tiendas continúan incrementándose. El resultado operativo de este segmento alcanzó los ARS 788 millones.

El segmento de **Telecomunicaciones** llevado a cabo por “Cellcom” alcanzó ingresos por ARS 7.863 millones. Se evidenció una disminución de los ingresos tanto en los ingresos por servicios como en los ingresos por equipos. La disminución de los ingresos por servicios se debió principalmente a una baja en los ingresos por servicios de telefonía celular, a causa de la continua erosión del precio de estos servicios como resultado de la competencia más intensa en el mercado de telefonía celular, y a una baja de los ingresos por servicios de llamadas internacionales. La disminución de los ingresos por equipos se debió primordialmente a la disminución de la cantidad de teléfonos celulares vendidos. La ganancia operativa fue de ARS 48 millones.

El segmento “**Otros**” registró ingresos por ARS 198 millones en tanto la pérdida operativa fue de ARS 268 millones.

En relación a “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 31/12/2016 ascendía a ARS 6.143 millones (USD 386 millones), habiéndose incrementado un 21% en dólares desde el 30 de septiembre del 2016.

## Deuda Financiera y otros

A continuación se detalla la composición de la deuda:

### Negocio Agropecuario

Tipo de Deuda	Moneda	Monto <sup>(1)</sup>	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	7,5	Variable	< 30 días
Préstamo Banco Ciudad	USD	13,0	Libor 180 días + 300 bps; floor: 6%	18-ene-22
Préstamo Banco de la Pampa	ARS	0,4	variable [10,5% ; 14,5%]	03-jul-17
Cresud 2018 Clase XIV <sup>(2)</sup>	USD	32,0	1,500%	22-may-18
Cresud 2018 Clase XVI <sup>(3)</sup>	USD	109,1	1,500%	19-nov-18
Cresud 2019 Clase XVIII <sup>(4)</sup>	USD	33,7	4,00%	12-sep-19
Cresud 2017 Clase XX <sup>(5)</sup>	USD	18,2	2,50%	13-mar-17
Cresud 2017 Clase XXI	ARS	12,1	27,5% / Badlar + 375 bps	01-feb-17
Cresud 2019 Clase XXII <sup>(6)</sup>	USD	22,7	4,50%	12-ago-19
Préstamo Banco de la Provincia de Buenos Aires	USD	2,0	2,50%	23-may-16
Préstamo Banco de la Provincia de Buenos Aires	USD	18,0	2,75%	27-abr-17
Préstamo Santander Río	USD	40,0	5,60%	30-jun-31
Préstamo Banco Superville	USD	3,0	2,5%	27-jun-17
Préstamo Bolivia	BOB	0,4	6,00%	20-jun-16
<b>Deuda Total CRESUD</b>		<b>312,1</b>		
<b>Deuda Total Brasilagro</b>		<b>18,7</b>		

<sup>(2)</sup>Hubo recompra de deuda por la cantidad USD 1,6 millones.

<sup>(3)</sup>Hubo recompra de deuda por la cantidad USD 8,8 millones.

<sup>(4)</sup>Hubo recompra de deuda por la cantidad USD 1,1 millones.

<sup>(5)</sup>Hubo recompra de deuda por la cantidad USD 4,0 millones.

<sup>(6)</sup>Hubo recompra de deuda por la cantidad USD 1,0 millones.

## Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

### Centro de Operaciones Argentina

Deuda Financiera al 31 de diciembre de 2016:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto <sup>(1)</sup>	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	13,9	Variable	< 360 días
IRSA 2020 Clase II	USD	71,4	11,50%	jul-20
ON Clase VI	ARS	0,7	Badlar + 450 bps	feb-17
ON Clase VII	ARS	24,2	Badlar + 299	sep-19
ON Clase VIII	USD	184,5	7,00%	sep-19
Mutuos <sup>(2)</sup>	USD	28,0	Variable	jun-17
Otros Préstamos		0,2		
<b>Deuda Total IRSA</b>		<b>322,9</b>		
Efectivo&Eq+Inversiones IRSA <sup>(3)</sup>	USD	10,1		
<b>Deuda Neta IRSA</b>	<b>USD</b>	<b>312,8</b>		
Descubiertos Bancarios	ARS	7,0	Variable	< 360 d
ON IRCP Clase I	ARS	25,6	26,5% / Badlar + 400 bps	may-17
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
Otros préstamos	ARS	0,3	-	-
<b>Deuda Total de IRSA CP</b>		<b>392,9</b>		
Efectivo&Eq+Inversiones IRSA CP <sup>(4)</sup>	USD	193,2		
<b>Deuda Neta IRSA CP</b>	<b>USD</b>	<b>199,7</b>		

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 15,89 ARS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias

(2) Corresponde a un préstamo con IRSA CP

(3) "Efectivo & Equivalentes más Inversiones IRSA" incluye Efectivo & Equivalentes IRSA + Inversiones en activos financieros corrientes y no corrientes IRSA

(4) "Efectivo & Equivalentes más Inversiones IRSA CP" incluye Efectivo & Equivalentes IRSA CP + Inversiones en activos financieros corrientes + un crédito con su controlante IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

### Centro de Operaciones Israel

Deuda financiera al 30 de septiembre 2016

Deuda	Monto <sup>(1)</sup>
Deuda Total IDBD	809
Deuda Total DIC	1201
Deuda Total Shufersal	659
Deuda Total Cellcom	1097
Deuda Total PBC	2477
Deuda Total Otras <sup>(2)</sup>	2

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 3,7464 ILS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias. Incluye bonos y préstamos.

(2) Incluye IDB Tourism, Bartan, y IDBG

## Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa

En ARS millones	Dic-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13	Dic-12
Activo corriente	61.484	47.846	4.151	3.177	2.428
Activo no corriente	113.100	92.755	10.488	10.676	9.149
Total del activo	174.584	140.601	14.639	13.853	11.577
Pasivo corriente	43.729	39.102	4.469	3.245	2.582
Pasivo no Corriente	109.503	93.999	6.555	6.158	4.150
Total del pasivo	153.232	133.101	11.024	9.403	6.732
Participaciones de terceros (o interés no controlante)	19.054	6.015	2.110	2.221	2.291
Patrimonio neto	21.352	7.500	3.615	4.450	4.845
Total del pasivo más participaciones de terceros (o interés no controlante) más Patrimonio neto	174.584	140.601	14.639	13.853	11.577

## Estructura de resultados consolidada resumida comparativa

En ARS millones	6MFY2017	6MFY2016	6MFY2015	6MFY2014	6MFY2013
Ganancia bruta	11.093	1.559	1.129	788	649
Ganancia Operativa	2.026	2.064	1.470	385	557
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-73	-403	-674	48	13
Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	1.953	1.661	796	433	569
Resultados financieros netos	-2.872	-2.946	-690	-958	-359
Ganancia/ (Perdida) antes de impuesto a las ganancias	-919	-1.285	106	-525	210
Impuesto a las Ganancias	495	-10	-270	170	-34
Ganancia/ (Pérdida) del ejercicio de operaciones continuadas	-424	-1.295	-164	-355	177
Resultado de operaciones discontinuas después de impuestos	4.273	-	-	-	-
Ganancia/ (Pérdida) del ejercicio	3.849	-1.295	-164	-355	177
Accionistas de la sociedad controlante	938	-774	-216	-323	61
Interés no controlante	2.911	-521	52	-23	116
Ganancia/ (Pérdida) del ejercicio	3.849	-1.295	-164	-355	-177
Otros resultados integrales del ejercicio <sup>(1)</sup>	1.410	2.385	-372	330	122
Total de resultados integrales del ejercicio	5.259	1.093	-536	-25	299
Accionistas de la sociedad controlante	1.366	-332	-400	-163	118
Interés no controlante	3.893	1.425	-136	138	181

<sup>(1)</sup> Corresponden a diferencias de conversión

## Estructura de flujo de efectivo consolidada resumida comparativa

En ARS millones	6MFY2017	6MFY2016	6MFY2015	6MFY2014	6MFY2013
Fondos generados por (aplicados a) las actividades operativas	4.625	274	494	422	380
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de inversión	2.346	-895	1.153	-1.097	-254
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de financiación	2.255	962	-1.266	74	-77
Total de fondos generados o aplicados durante el ejercicio/período	9.226	341	381	-601	49

## Indicadores

En ARS millones	Dic-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13	Dic-12
Liquidez <sup>(1)</sup>	1,406	1,224	0,929	0,979	0,940
Solvencia <sup>(2)</sup>	0,139	0,056	0,328	0,473	0,720
Inmovilización del capital <sup>(3)</sup>	0,648	0,660	0,716	0,771	0,790
Rentabilidad (solamente anual) <sup>(4)</sup>	-1,99%	-17,27%	-0,045	-0,080	0,037

<sup>(1)</sup> Activo corriente/ Pasivo corriente

<sup>(2)</sup> Patrimonio Neto Total /Pasivo Total

<sup>(3)</sup> Activo no corriente/ total del Activo

<sup>(4)</sup> Resultado neto del ejercicio (no incluye Otros Resultados Integrales)/ Patrimonio Neto Total promedio

## Hechos Relevantes y Posteriores

### Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria

El 31 de Octubre de 2016 se celebró la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria donde se aprobaron, entre otros, los siguientes puntos:

- Actualización del informe sobre contrato de servicios compartidos.
- Tratamiento de las sumas abonadas en concepto de impuesto a los bienes personales de los señores accionistas.
- Consideración de la renovación de la delegación en el directorio de las facultades para fijar la época y moneda de emisión, y demás términos y condiciones de las emisiones de obligaciones negociables dentro del programa global de emisión de obligaciones negociables simples.
- Consideración del otorgamiento de indemnidades a los Sres. Directores, Síndicos y Gerentes que se desempeñen o se hayan desempeñado en la Sociedad en forma subsidiaria a las pólizas D&O.
- Consideración del estado financiero especial de fusión de AGRO MANAGERS S.A.
- Consideración de la distribución de acciones propias en cartera.

### Acuerdo venta inmuebles o acciones de Cresca S.A.

Con fecha 5 de octubre de 2016, Brasilagro y Carlos Casado firmaron un acuerdo por el cual proponen poner en venta por el plazo de 120 días, la totalidad de los inmuebles de propiedad de Cresca en un precio no menor de U\$S 120 millones o el 100% de las acciones en circulación de Cresca o dividir los bienes de Cresca. Con fecha diciembre de 2016, las accionistas BrasilAgro y Carlos Casado suscribieron documentos de orden tendientes a llevar adelante lo acordado.

A la fecha de emisión de estos estados contables no se han recibido ofertas de compra de la entidad ni de sus tierras, y los accionistas se encuentran ejecutando las tareas de explotación y orden en los términos de los acuerdos celebrados.

## Distribución de acciones propias

Con fecha 3 de noviembre de 2016, el Directorio de Cresud ha dispuesto la distribución a prorrata entre los señores accionistas que revistan tal condición al 16 de noviembre de 2016 la cantidad de 3.833.352 acciones propias en cartera, lo que constituye 0,00774216906 acciones por acción, un porcentaje del 0,76415967% sobre el capital social de \$501.642.804 y un 0,774216906% sobre el capital social neto de acciones en cartera, a partir del día 17 de noviembre de 2016.

## Adquisición de campo por parte de nuestra subsidiaria Brasilagro

Con fecha 7 de febrero de 2017, Brasilagro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas, controlada por la sociedad, ha suscrito un contrato de compra-venta y alquiler bajo la modalidad de aparcería de una propiedad agrícola ubicada en el municipio de São Raimundo das Mangabeiras, en el estado de Maranhão.

El contrato de compra-venta consiste en la adquisición de 17.566 hectáreas, de las cuales 10.000 son hectáreas desarrolladas y productivas, que serán destinadas a la actividad agrícola. Las otras 7.566 hectáreas son áreas de preservación permanente y reserva legal. El precio de adquisición es de R\$ 100,0 millones (R \$ 10.000 / ha productiva), los cuales serán pagados íntegramente cuando los vendedores cumplan con ciertas condiciones previas.

El alquiler consta de 15.000 hectáreas de tierra cultivable y desarrollada, ya plantada en su mayor parte con caña de azúcar. El contrato tiene un plazo de 15 años, renovable por otros 15 años.

## Perspectivas para el próximo ejercicio

La campaña 2017 se está desarrollando, en Argentina, como una campaña “Niño”, con nivel de precipitaciones por encima de la media. A la fecha, hemos sembrado casi la totalidad de la superficie prevista para la campaña. Asimismo, hemos aumentado la superficie alquilada a terceros en un 47% respecto de la campaña pasada. Esperamos precios sostenidos de los commodities para esta campaña.

En Argentina, esperamos precios estables para la actividad ganadera luego de una importante apreciación evidenciada durante el último año que motivó la venta de hacienda por parte de la Compañía y buenos resultados por tenencia. Esperamos buen nivel de producción y costos controlados para lo que resta de la campaña 2017 a la vez que continuaremos trabajando eficientemente para alcanzar los mayores márgenes operativos posibles. En el caso de nuestro tambo “El Tigre” donde consolidamos toda la producción lechera, continuamos con nuestra estrategia de venta selectiva de vacas en ordeño manteniendo aquella hacienda de mayor productividad. La Actividad lechera atravesó durante el primer semestre de 2016 un contexto de precios muy deprimidos, pero comenzó a recuperarse hacia el 2do semestre y de a poco comienza a normalizarse. La productividad se mantuvo en niveles elevados ya que no producimos en la cuenca lechera que fue muy afectada por las inundaciones, disminuyendo la oferta de leche del país.

En relación a nuestra planta frigorífica, que poseemos a través de nuestra participación en Carnes Pampeanas, confiamos en que las iniciativas de optimización de los márgenes que venimos implementando en la planta darán sus frutos a medida que el contexto del negocio mejore, de la mano de avances hacia la apertura del mercado de carne argentino al exterior, y las iniciativas del gobierno a favor de la formalidad del sector.

En relación a la transformación y puesta en valor de hectáreas, continuaremos con el desarrollo de nuestros campos en Argentina, Paraguay y Brasil. Si bien en los últimos años hemos transformado a un ritmo inferior al histórico producto del elevado costo de desarrollo y las condiciones de rentabilidad productiva, las condiciones macroeconómicas actuales resultan más favorables y esperamos poder recuperar los niveles históricos a un costo menor de transformación.

Continuamos atentos a las oportunidades de venta de campos que puedan surgir vendiendo aquellos establecimientos que hayan alcanzado el mayor grado de apreciación a la vez que continuaremos analizando adquisiciones en otros países de la región con el objetivo de armar un portafolio regional con un importante potencial de desarrollo y valorización.

Nuestra subsidiaria urbana, IRSA Inversiones y Representaciones S.A. sigue mostrando firmes resultados en sus diferentes líneas de negocio. Las perspectivas son positivas ya que la compañía cuenta con una gran reserva de tierras para futuros desarrollos de centros comerciales, oficinas y usos mixtos en un contexto de una industria con alto potencial de crecimiento. Por su parte, en relación a la inversión en la compañía israelí IDBD, ha vendido activos a precios muy competitivos, reduciendo significativamente su nivel de deuda e impulsando una estrategia en cada unidad de negocio para mejorar los márgenes operativos.

Creemos que empresas como Cresud, con muchos años de trayectoria y gran conocimiento del sector, tendrán excelentes posibilidades para aprovechar las mejores oportunidades que se den en el mercado, sobre todo teniendo en cuenta que nuestro principal trabajo es el de producir alimentos para una población mundial que crece y lo demanda.

# Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

## Estados de situación financiera intermedios condensados consolidados

al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	<u>31.12.16</u>	<u>30.06.16</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades de inversión.....	10	52.914	49.766
Propiedades, planta y equipo.....	11	26.233	26.392
Propiedades para la venta.....	12	3.746	4.472
Activos intangibles.....	13	11.353	11.814
Activos biológicos.....	14	528	497
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas.....	8, 9	6.071	16.534
Activos por impuesto diferido.....	23	2.108	1.655
Créditos por impuesto a las ganancias.....		176	173
Activos restringidos.....	16	112	129
Créditos por ventas y otros créditos.....	17	4.161	3.773
Activos financieros disponibles para la venta.....	16	3.351	3.346
Inversiones en activos financieros.....	16	2.307	2.226
Instrumentos financieros derivados.....	16	4	8
Beneficios a empleados.....		4	4
<b>Total del Activo no corriente.....</b>		<b><u>113.068</u></b>	<b><u>120.789</u></b>
<b>Activo corriente</b>			
Propiedades para la venta.....	12	805	241
Activos biológicos.....	14	641	552
Inventarios.....	15	3.906	3.900
Activos restringidos.....	16	1.228	748
Créditos por impuesto a las ganancias.....		164	541
Activos financieros disponibles para la venta.....	16	2.792	1.256
Grupos de activos destinados para la venta.....	33	2.900	-
Créditos por ventas y otros créditos.....	17	16.027	14.158
Inversiones en activos financieros.....	16	8.943	9.673
Instrumentos financieros derivados.....	16	41	53
Efectivo y equivalentes de efectivo.....	16	24.038	14.096
<b>Total del Activo corriente.....</b>		<b><u>61.485</u></b>	<b><u>45.218</u></b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO.....</b>		<b><u>174.553</u></b>	<b><u>166.007</u></b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la sociedad controlante</b>			
Capital social.....		499	495
Acciones propias en cartera.....		3	7
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera.....		65	65
Prima de emisión.....		659	659
Prima por negociación de acciones propias en cartera.....		20	16
Reserva legal.....		83	83
Otras reservas.....	19	1.386	1.086
Resultados no asignados.....		(436)	(1.387)
<b>Total capital y reservas atribuibles a los accionistas de la sociedad controlante....</b>		<b><u>2.279</u></b>	<b><u>1.024</u></b>
Interés no controlante.....		19.043	14.214
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO.....</b>		<b><u>21.322</u></b>	<b><u>15.238</u></b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

# Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

## Estados de situación financiera intermedios condensados consolidados

al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 (Continuación)

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	31.12.16	30.06.16
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo no corriente</b>			
Deudas comerciales y otras deudas .....	20	2.757	1.528
Impuesto a las ganancias no corriente.....		1	-
Préstamos .....	22	96.547	93.808
Pasivos por impuesto diferido.....	23	7.792	7.662
Instrumentos financieros derivados .....	16	98	121
Remuneraciones y cargas sociales .....		43	21
Provisiones.....	21	1.585	1.341
Beneficios a empleados.....		680	689
<b>Total del Pasivo no corriente.....</b>		<b>109.503</b>	<b>105.170</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Deudas comerciales y otras deudas .....	20	18.663	18.443
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar .....		309	624
Remuneraciones y cargas sociales .....		1.509	1.856
Préstamos .....	22	20.169	23.488
Instrumentos financieros derivados .....	16	144	147
Provisiones.....	21	1.037	1.041
Grupo de pasivos destinados para la venta .....	33	1.897	-
<b>Total del Pasivo corriente .....</b>		<b>43.728</b>	<b>45.599</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO .....</b>		<b>153.231</b>	<b>150.769</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO .....</b>		<b>174.553</b>	<b>166.007</b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

# Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

## Estados de resultados intermedios condensados consolidados

**por los períodos de seis y tres meses iniciados el 1° de julio y 1° de octubre de 2016 y 2015 y finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015**

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	Seis meses		Tres meses	
		31.12.16	31.12.15	31.12.16	31.12.15
Ingresos .....	24	38.696	3.391	18.946	1.767
Costos.....	25	(28.447)	(2.530)	(13.928)	(1.335)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha .....		921	589	539	392
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha.....		(77)	114	21	123
<b>Ganancia bruta .....</b>		<b>11.093</b>	<b>1.564</b>	<b>5.578</b>	<b>947</b>
Resultado por venta de propiedades de inversión.....	10	103	1.022	84	638
Resultado por venta de campos .....		72	-	(1)	-
Gastos generales y de administración .....	26	(2.019)	(399)	(997)	(205)
Gastos de comercialización .....	26	(7.004)	(284)	(3.573)	(137)
Otros resultados operativos, netos.....	27	(115)	166	(94)	155
Honorarios por gerenciamiento.....		(104)	-	(104)	-
<b>Ganancia operativa .....</b>		<b>2.026</b>	<b>2.069</b>	<b>893</b>	<b>1.398</b>
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas.....	8, 9	(102)	(403)	(47)	94
<b>Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias .....</b>		<b>1.924</b>	<b>1.666</b>	<b>846</b>	<b>1.492</b>
Ingresos financieros .....	28	812	477	401	386
Costos financieros.....	28	(5.307)	(3.251)	(3.011)	(2.735)
Otros resultados financieros .....	28	1.623	(173)	1.303	(151)
Resultados financieros, netos.....	28	(2.872)	(2.947)	(1.307)	<b>(2.500)</b>
<b>Pérdida antes de impuesto a las ganancias.....</b>		<b>(948)</b>	<b>(1.281)</b>	<b>(461)</b>	<b>(1.008)</b>
Impuesto a las ganancias .....	23	495	(11)	523	78
<b>Pérdida del período de operaciones continuadas .....</b>		<b>(453)</b>	<b>(1.292)</b>	<b>62</b>	<b>(930)</b>
Resultado de operaciones discontinuadas después de impuestos	34	4.273	-	4.631	-
<b>Ganancia / (Pérdida) del período .....</b>		<b>3.820</b>	<b>(1.292)</b>	<b>4.693</b>	<b>(930)</b>
<b>(Pérdida) / Ganancia de las operaciones continuadas atribuible a:</b>					
Accionistas de la sociedad controlante .....		(568)	(771)	(202)	(480)
Interés no controlante.....		115	(521)	264	(450)
<b>Ganancia / (Pérdida) del período atribuible a:</b>					
Accionistas de la sociedad controlante .....		919	(771)	1.404	(480)
Interés no controlante.....		2.901	(521)	3.289	(450)

**Pérdida del período de las operaciones continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:**

Básico .....	(1,14)	(1,56)	(0,40)	(0,98)
Diluido .....	(1,14) (i)	(1,56) (i)	(0,40) (i)	(0,98) (i)

**Ganancia / (Pérdida) del período atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:**

Básico .....	1,85	(1,56)	2,83	(0,98)
Diluido .....	1,84	(1,56) (i)	2,82	(0,98) (i)

(i) Dado que el resultado del período arrojó pérdida no hay efecto dilutivo de dicho resultado.

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

# Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

## Estados de resultados integrales intermedios condensados consolidados por los períodos de seis y tres meses iniciados el 1° de julio y 1° de octubre de 2016 y 2015 y finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Seis meses		Tres meses	
	31.12.16	31.12.15	31.12.16	31.12.15
Ganancia / (Pérdida) del período.....	3.820	(1.292)	4.693	(930)
<b>Otros resultados integrales:</b>				
<b>Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a ganancia o pérdida:</b>				
Diferencia de conversión.....	1.439	2.385	515	2.705
Cambio en el valor razonable de instrumentos de cobertura neta de impuestos a las ganancias .....	(10)	-	(66)	-
<b>Conceptos que no pueden ser reclasificados posteriormente a ganancia o pérdida:</b>				
(Pérdida) / Ganancia actuarial por planes de beneficios definidos.....	(19)	-	3	-
Otros.....	-	-	3	-
<b>Otros resultados integrales del período (i).....</b>	<b>1.410</b>	<b>2.385</b>	<b>455</b>	<b>2.705</b>
<b>Total de resultados integrales del período.....</b>	<b>5.230</b>	<b>1.093</b>	<b>5.148</b>	<b>1.775</b>
<b>Atribuible a:</b>				
Accionistas de la sociedad controlante.....	1.347	(332)	1.492	73
Interés no controlante.....	3.883	1.425	3.656	1.702
Atribuible a accionista de la sociedad controlante de las actividades que continúan .....	(1.379)	(332)	(1.462)	73
Atribuible a accionista de la sociedad controlante de las actividades que discontinúan.....	2.726	-	2.954	-
<b>Total atribuible a accionista de la sociedad controlante .....</b>	<b>1.347</b>	<b>(332)</b>	<b>1.492</b>	<b>73</b>

(i) Los componentes de otros resultados integrales no generan impacto en el impuesto a las ganancias.

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

# Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

## Estados de flujo de efectivo intermedios condensados consolidados por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	31.12.16	31.12.15
<b>Actividades operativas:</b>			
Efectivo generado por las operaciones.....	18	5.673	772
Impuesto a las ganancias pagado.....		(488)	(496)
<b>Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas.....</b>		<b>5.185</b>	<b>276</b>
<b>Actividades de inversión:</b>			
Pago por adquisición de subsidiarias, neto de fondos adquiridos.....		(46)	9.193
Adquisición de participación en asociadas y negocios conjuntos.....		(253)	-
Aportes de capital en negocios conjuntos y asociadas.....		(78)	(45)
Adquisición de propiedades de inversión.....		(1.355)	(104)
Cobros por venta de propiedades de inversión.....		171	1.075
Adquisición de propiedades, planta y equipo.....		(1.418)	(48)
Cobros por venta de propiedades, planta y equipo.....		(9)	2
Anticipo a proveedores.....		(6)	(25)
Cobros por venta de campos.....		69	14
Adquisición de activos intangibles.....		(212)	(2)
Adquisición de inversiones en instrumentos financieros.....		(1.939)	(3.677)
Cobros por venta de inversiones en instrumentos financieros.....		3.345	3.196
Préstamos otorgados a asociadas y negocios conjuntos.....		(12)	(1.349)
Préstamos otorgados.....		2	-
Dividendos cobrados.....		50	3
Cobros por venta de participación en asociadas y negocios conjuntos.....		3.859	-
Cobros por préstamos otorgados a asociadas y negocios conjuntos.....		12	63
<b>Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión discontinuadas.....</b>		<b>166</b>	<b>-</b>
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión.....</b>		<b>2.346</b>	<b>8.296</b>
<b>Actividades de financiación:</b>			
Recompra de obligaciones negociables.....		(235)	(135)
Emisión de obligaciones negociables no convertibles.....		7.089	803
Cancelación de obligaciones negociables.....		(2.538)	(192)
Toma de préstamos.....		7.700	728
Cancelación de préstamos.....		(7.459)	(940)
Recepción por ejercicio de acciones otorgadas.....		-	6
Cancelación de préstamos recibidos de negocios conjuntos y asociadas.....		(9)	-
Cancelación de compras financiadas.....		-	(72)
Aportes del interés no controlante.....		22	384
Adquisición de interés no controlante en subsidiarias.....		(1.024)	(27)

Venta de participaciones en subsidiarias a interés no controlante.....		2.428	153
Dividendos pagados.....		(613)	(210)
Cobro de instrumentos financieros derivados .....		83	987
Pago de instrumentos financieros derivados .....		(90)	(25)
Distribución del interés minoritario en subsidiarias.....		(43)	-
Intereses pagados .....		(2.541)	(498)
Efectivo neto generado por las actividades de financiación discontinuadas .....		(248)	-
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación discontinuadas.....</b>		<b>(267)</b>	<b>-</b>
<b>Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación .....</b>		<b>2.255</b>	<b>962</b>
<b>Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo.....</b>		<b>9.786</b>	<b>9.534</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período.....	16	14.096	634
Ganancia (Pérdida) por diferencia de cambio del efectivo y equivalentes de efectivo ...		156	3.666
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período .....</b>		<b>24.038</b>	<b>13.834</b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

**Oficinas Centrales**

Moreno 877 23º Piso

Tel +(54 11) 4814-7800/9

Fax +(54 11) 4814-7876

www.cresud.com.ar

C1091AAF – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

**Relación con Inversores**

Alejandro Elsztain – CEO

Matías Gaivironsky - CFO

Tel +(54 11) 4323 7449

e-mail ir@cresud.com.ar

**Asesores Legales de la Compañía**

Estudio Zang, Bergel & Viñes

Tel +(54 11) 4322 0033

Florida 537 18º Piso

C1005AAK – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

**Audidores independientes de la Compañía**

PricewaterhouseCoopers Argentina

Tel +(54 11) 4850-0000

Bouchard 557 Piso 7º

C1106ABG – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

**Agente de Registro y Transferencia**

Caja de Valores S.A.

Tel +(54 11) 4317 8900

25 de Mayo 362

C1002ABH – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

**Agente Depositario de ADS's**

The Bank of New York Mellon

Tel. 1 888 BNY ADRS (269-2377)

Tel. 1 610 312 5315

P.O. Box 11258

Church Street Station

New York, NY 10286 1258 – Estados Unidos de Norteamérica



Símbolo BCBA: **CRES**

Nasdaq Symbol: **CRESY**