

Anuncio de Resultados

Período Fiscal 2017



Agroriego – San Luis (Argentina)

8 de Septiembre de 2017





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

**Lunes, 11 de septiembre de 2017 a las 11:00 hs
(Buenos Aires)**

La conferencia será dirigida por:
Alejandro Elsztain, CEO
Carlos Blousson, Gerente General de Argentina y Bolivia
Matías Gaivironsky, CFO

Números de Teléfono para Participar:
1-412-717-9604 (Internacional) o
1-844-308-3411 (Toll Free USA)
ID#CRESUD

Asimismo, puede acceder a través del siguiente webcast:

<http://webcast.engage-x.com/Cover.aspx?PlatformId=zLxjXkW4UXiPyiv2J0I4kQ%3D%3D>

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

REPETICIÓN

Disponibile hasta el 21 de septiembre de 2017

1-877-344-7529
1-412-317-0088
ID# 10111450

Información de Contacto
Alejandro Elsztain – CEO
Matías Gaivironsky – CFO

Tel: +54 11 4323 7449
E-mail: ir@cresud.com.ar
Website: <http://www.cresud.com.ar>

**Cresud S.A.C.I.F. y A. anuncia sus resultados
correspondientes al Año Fiscal 2017,
finalizado el 30 de junio de 2017**

DATOS SOBRESALIENTES

- ▶ Durante este año, hemos cambiado la metodología de valuación de nuestras propiedades de inversión de costo histórico a valor razonable, el cual fue reflejado en los estados contables en el cuarto trimestre del ejercicio.
- ▶ El resultado neto del período PF17 registró una ganancia de ARS 5.028 millones comparado con una ganancia de ARS 8.537 millones en 2016 explicado principalmente por menores resultados por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión compensados por los resultados de la venta de Adama, y el aumento en el precio de cotización de Clal, sumado a que el período consolidado del centro de operaciones de Israel de nuestra subsidiaria IRSA compara 12 meses de 2017 vs 6 meses de 2016.
- ▶ La campaña 2017 se presentó con buenas condiciones climáticas en los países de la región donde operamos, con excepción de Bolivia donde se observó un clima más adverso. Sembramos 203.000 ha y desarrollamos 13.326 ha en la región.
- ▶ Hemos vendido campos durante el año por ARS 479 millones, registrando una ganancia neta de ARS 280 millones.
- ▶ Durante el año, nuestra subsidiaria Brasilagro adquirió un campo de 17.566 hectáreas de actividad agrícola en el estado de Maranhão por R\$ 100 millones.
- ▶ Nuestro negocio de propiedades urbanas e inversiones observó buenos resultados operativos. El EBITDA de los segmentos de renta en Argentina creció un 27,8% en el ejercicio comparado.
- ▶ Durante el período fiscal 2017, IDBD emitió obligaciones negociables en el mercado israelí por NIS 1,060 millones a una tasa fija de 5,40% con vencimiento en 2019 y en julio de 2017, ha vuelto a emitir obligaciones negociables por NIS 642,1 millones a una tasa fija del 5,3% con vencimiento en 2022. Los fondos fueron destinados a refinanciar su deuda de corto plazo.

Carta a los accionistas

CRESUD

Señores Accionistas:

Hemos concluido un nuevo ejercicio con muy buenos resultados provenientes tanto de nuestro negocio agropecuario como del negocio de propiedades urbanas e inversiones, a través de nuestra subsidiaria IRSA. Por un lado, cerramos una campaña agrícola con mayor producción y mejores rendimientos productivos respecto a la pasada, principalmente en Argentina, Brasil y Paraguay, a la vez que hemos avanzado en el desarrollo de hectáreas y vendido campos en la región con buen nivel de apreciación. Por otro lado, nuestra inversión en IRSA, dueña del mayor y más diversificado portafolio de real estate del país, mantiene la firmeza de sus principales líneas de negocio en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel.

Durante el cuarto trimestre de 2017, hemos modificado el criterio de valuación de nuestras propiedades de inversión de costo histórico a valor razonable motivado en la necesidad de adecuar los valores de dichos activos a su valor razonable dado que su costo histórico amortizado no reflejaba su realidad económica en la actualidad. Los activos clasificados como Propiedades de Inversión son principalmente los activos de centros comerciales, oficinas, reservas de tierras y propiedades de alquiler de IDBD, de nuestra subsidiaria urbana IRSA. En relación al negocio agropecuario, se han revaluado los campos dados en alquiler a terceros quedando los campos propios, clasificados como Propiedad, Planta y Equipo, valuados a su costo histórico.

El Resultado Operativo del PF 2017, excluyendo el impacto de la revaluación de nuestras propiedades de inversión a valor razonable, alcanzó los ARS 4.924 millones, un 89,0% por encima del año 2016 en tanto el resultado neto del ejercicio arrojó una ganancia de ARS 5.028 millones, de los cuales el negocio agropecuario registró una pérdida de ARS 179 millones en tanto el negocio de propiedades urbanas e inversiones registró una ganancia de ARS 5.207 millones.

La campaña 2017 se caracterizó por buenas condiciones climáticas en Argentina, Brasil y Paraguay, mientras que en Bolivia el factor climático fue más adverso. Sembramos aproximadamente 203.000 hectáreas en el consolidado regional y alcanzamos una producción agrícola, excluyendo caña de azúcar, de 612.000 toneladas, muy superior a las 483.000 alcanzadas en 2016. Los rendimientos de nuestros principales cultivos, soja y maíz, fueron de 2,7 Tn/ha y 6,0 Tn/ha respectivamente, superiores a los alcanzados en la campaña pasada. La campaña también fue positiva para nuestra actividad ganadera en Argentina. Las mejores condiciones climáticas en el Noroeste del país, donde tenemos la mayor cantidad de hacienda, hizo posible aumentar la producción y nos permitió prolongar muy entrado el otoño, el consumo de pasto verde, reduciendo los costos de alimentación en tanto el precio de la hacienda mantuvo una tendencia alcista durante todo el ejercicio. Nuestra actividad lechera, concentrada en el tambo "El Tigre" tuvo resultados similares al año anterior, debido a la estrategia de venta selectiva de vacas en ordeñes manteniendo aquella hacienda de mayor productividad.

En relación a nuestro negocio de real estate agropecuario, hemos sido activos durante el ejercicio en la compra, desarrollo y venta de campos. Nuestra subsidiaria Brasilagro adquirió en el mes de febrero el Establecimiento Sao José, ubicado en el municipio de São Raimundo das Mangabeiras, en el estado de Maranhão que cuenta con 17.566 hectáreas, de las cuales 10.000 son desarrolladas y productivas, que serán destinadas a la actividad agrícola. El precio pagado fue de R\$ 100,0 millones (R \$ 10.000 / ha productiva). Además del contrato de compra-venta, el acuerdo consistió en

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

En materia de desarrollo de tierras, hemos transformado este año una mayor superficie de tierras respecto a 2016 producto de mejores condiciones productivas y un menor costo de desarrollo en USD/ha. Transformamos 13.326 hectáreas en el consolidado regional: 2.172 has en Argentina, 9.601 has en Brasil y 1.553 has en Paraguay. En el caso del establecimiento en Paraguay, propiedad de CRESCA S.A., durante este año, sus socios Brasilagro y Carlos Casado procedieron a dividir la sociedad principalmente por diferencias en los planes de crecimiento y desarrollo de tierras.

En cuanto a venta de campos, luego de un 2016 sin operaciones producto de un mercado de tierras en Argentina que se había visto afectado por el control de capitales vigente hasta diciembre de 2015 y la ecuación de rentabilidad del sector, evidenciamos a comienzos de este año una recuperación en la actividad de compra-venta de tierras agrícolas motivado por las medidas en beneficio del sector que implementó el actual gobierno sumado a la modificación parcial de la ley de propiedad extranjera de la tierra flexibilizando los porcentajes de titularidad extranjera y agilizando los trámites de registración de operaciones.

Durante el primer trimestre del PF17 vendimos los establecimientos “El Invierno” y “La Esperanza” de 2.615 hectáreas de actividad agrícola ubicados en la Localidad de “Rancul”, provincia de La Pampa por un monto de USD 6 millones (USD/ha 2.294). Dichos establecimientos estaban valuados en los libros en aproximadamente ARS 13,5 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 4,1%. En el cuarto trimestre del ejercicio, hemos vendido la totalidad del establecimiento “Cuatro Vientos” de 2.658 hectáreas de actividad cañera y agrícola, ubicado en el Departamento Santa Cruz en Bolivia por un monto de USD 14,23 millones (USD/ha 5.280). El resultado contable de la operación asciende a la suma aproximada de USD 4,5 millones y la tasa interna de retorno en dólares fue del 11,0%. Asimismo, nuestra subsidiaria Brasilagro ha realizado ventas parciales de dos de sus campos. En el mes de mayo, ha vendido 1.360 ha (de las cuales 918 eran productivas) de su campo “Araucaria” ubicado en la localidad de Mineiros (GO) por un monto de BRL 17 millones (BRL/ha 18.535). Esta fracción del campo estaba valuada en los libros de la compañía en BRL 4,0 millones y su venta alcanzó una tasa interna de retorno, en reales, del 16,8%. En el cuarto trimestre de 2017, ha vendido una nueva fracción de 271 ha de Araucaria por BRL 12,9 millones y además vendió una fracción de 625 hectáreas (de las cuales 500 eran productivas) del campo Jatobá, ubicado en Jaborandi, Estado de Bahía (Brasil), por BRL 10,1 millones (BRL/ha 20.180). Estas últimas fracciones de campo estaban valuada en los libros de la compañía en BRL 3,0 millones y BRL 1,2 millones alcanzándose tasas internas de retorno, en reales, del 20,4% y 16,7%.

Con posterioridad al cierre de ejercicio, en julio de 2017, hemos suscripto un boleto de compra-venta por la totalidad del establecimiento “La Esmeralda” de 9.352 hectáreas de actividad agrícola-ganadera ubicados en el Departamento de Nueve de Julio, Provincia de Santa Fe, Argentina por un monto de USD 19 millones (USD/ha 2.031). El resultado será reconocido al cierre del próximo período fiscal dado que la escritura y entrega de posesión están previstas para junio de 2018.

En relación a otras inversiones del negocio agropecuario, Futuros y Opciones S.A. (“FyO”), del cual tenemos una participación accionaria del 59,59%, evidenció muy buenos resultados tanto en su negocio de granos como de insumos, producto de la reactivación del negocio de commodities, el incremento del volumen facturado y los precios en comparación con el año anterior y el fuerte crecimiento en los ingresos por trading. Como consecuencia de ello, el resultado neto alcanzó la suma de Ps. 51,0 millones y distribuyó dividendos a sus accionistas por la suma aproximada de Ps. 16,8 millones. Por su parte, Agrofyt S.A., compañía en la cual CRESUD participa indirectamente en un 40,2% continuó posicionándose este año como la plataforma líder de negocios online del agro y ya cuenta con más de 2000 proveedores del agro que venden sus productos a través de esta

plataforma. Respecto de nuestra inversión en Carnes Pampeanas S.A., nuestra planta frigorífica ubicada en La Pampa (Argentina) ha vuelto a sufrir pérdidas este año debido a la situación adversa en el mercado de oferta de hacienda para faena y venta y exportación de carnes. El resultado de esta compañía fue negativo en Ps. 133,0 millones. Somos optimistas en poder tener una buena recuperación a futuro dadas las medidas que está tomando el nuevo gobierno, que apuntan a incrementar la oferta futura de hacienda y promover las exportaciones. Por otra parte esperamos que las obras que estamos realizando para poder producir y exportar cortes salados Kosher a Israel, mejoren significativamente la ecuación de rentabilidad del negocio.

Nuestro negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones, que poseemos a través del 63,7% de participación en IRSA, ha evidenciado este año muy buenos resultados en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel. En Argentina, hemos avanzado en los desarrollos de los proyectos en ejecución y obtenido muy buenos resultados operativos en nuestros segmentos de renta. Las ventas de locatarios en centros comerciales crecieron un 19,1% en el año y la ocupación alcanzó niveles óptimos, del 98,5%. En el segmento oficinas, alcanzamos una renta promedio de aproximadamente USD/m² 25 y ocupación del 96.2%. En Israel, hemos vendido activos a precios muy atractivos, refinanciado toda la deuda de corto plazo de IDB al 2019 a una tasa muy competitiva a la vez que sus subsidiarias operativas siguen evidenciando una performance operativa sólida, invirtiendo en nuevos proyectos y distribuyendo muy buenos dividendos. Creemos en el valor de largo plazo de nuestra inversión en IRSA y esperamos que se siga reflejando en la misma el gran desempeño de sus negocios.

Como parte de nuestra estrategia de negocios, contribuimos a generar mejores condiciones de vida en las comunidades en las que operamos, con la misión de llevarlas a cabo de forma sustentable. Nos vinculamos con escuelas, centros comunitarios y ONG's en todo el país. En las ocho escuelas rurales ubicadas en Salta, Santa Fe y Chaco, enfocamos nuestros programas de Responsabilidad Social Empresaria tomando como pilares la educación, la salud y el cuidado del medio ambiente a la vez que hemos realizado obras de mejoras edilicias. En nuestro campo "Los Pozos", ubicado en el norte argentino, donde tenemos seis escuelas rurales; muchos alumnos ya están cursando y graduándose del secundario a distancia, a través de internet satelital.

De cara a 2018, esperamos poder contar con los permisos para poder incrementar la superficie en desarrollo ya que contamos con una gran superficie de reservas de tierra en la región con potencial agrícola y/o ganadero a la vez que seguiremos vendiendo los campos que hayan alcanzado su nivel máximo de apreciación. Asimismo, esperamos que los negocios de real estate provenientes de nuestra subsidiaria IRSA mantengan la solidez de este ejercicio en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel. Con un futuro que presenta desafíos y oportunidades, creemos que el compromiso de nuestros empleados, la fortaleza de nuestro *management* y la confianza de nuestros accionistas van a ser fundamentales para poder seguir creciendo y ejecutando con éxito nuestra estrategia. A todos ustedes, muchas gracias.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 08 de septiembre de 2017.

Saúl Zang
Vicepresidente I

Cambio de criterio de valuación de nuestras Propiedades de Inversión

Durante el período fiscal 2017, el Directorio de Cresud ha decidido el cambio en el criterio de valuación de sus propiedades de inversión (principalmente campos alquilados a terceras partes, y centros comerciales, oficinas, reservas de tierras y propiedades de renta de IDBD provenientes su subsidiaria IRSA Inversiones y Representaciones S.A.) pasando de costo histórico a su valor razonable, todo ello de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Motiva el cambio en el criterio de valuación la necesidad de adecuar los valores de las propiedades de inversión a su valor razonable dado que su costo histórico amortizado no refleja su realidad económica en la actualidad. La Sociedad ha reconocido los efectos de este cambio en sus estados contables correspondientes al cuarto trimestre del ejercicio en curso (30 de junio de 2017). Para determinar el valor razonable de las propiedades de inversión la Sociedad ha contratado los servicios de un valuador experto independiente.

Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados bajo el rubro "Resultado neto por cambio en el valor razonable de propiedades de inversión".

Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión son aquellas propiedades del Grupo que se mantienen tanto para obtener ingresos por alquileres a largo plazo como para la apreciación de su valor y no son ocupadas por el Grupo para sus propias operaciones. Las propiedades de inversión incluyen, además, inmuebles que se están construyendo o desarrollando para su uso en el futuro como propiedades de inversión y otras tierras cuyo uso futuro aún no ha sido determinado. Las propiedades de inversión del Grupo comprenden principalmente la cartera de centros comerciales y edificios de oficinas, campos arrendados a terceros, ciertas propiedades en desarrollo y otras tierras sin explotar.

Procesos de valuación

Las propiedades de inversión del Grupo fueron valuadas a cada cierre de ejercicio por profesionales independientes, calificados profesionalmente, que poseen una cualificación profesional reconocida y tienen experiencia en las ubicaciones y segmentos de las propiedades de inversión valuadas. Para todas las propiedades de inversión, su uso actual equivale al mejor y mayor uso.

Cada centro de operaciones tiene un equipo que revisa las valuaciones realizadas por los tasadores independientes ("los equipos revisores"). Los equipos revisores: i) verifican todos los supuestos de valuación relevantes incorporados al informe de valuación del valuador independiente; ii) evalúa los movimientos de las valuaciones de las propiedades en comparación con el informe de valuación del ejercicio anterior; y iii) mantiene conversaciones con los tasadores independientes.

Los cambios en las valuaciones de los niveles 2 y 3, si los hay, se analizan en cada fecha de presentación de informes durante las discusiones de valuación entre los equipos revisores y el tasador independiente. En el caso del centro de operaciones de Argentina el Directorio aprueba los cálculos del valor razonable para su contabilización en los estados financieros. En el caso del centro de operaciones de Israel las valuaciones son examinadas por la Gerencia de Israel e informadas al Comité de Balances.

Técnicas de Valuación utilizadas para la estimación del Valor Razonable de las Propiedades de Inversión:

Negocio Agropecuario

Para todos los Arrendamientos de tierras de cultivo con una valuación total de \$ 304, \$ 100 y \$ 335 para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2017, 2016 y 2015, respectivamente, la valuación se determinó utilizando valores comparables. Los precios de venta de terrenos comparables son ajustados teniendo en cuenta los aspectos específicos de cada terreno, siendo la premisa utilizada más relevante el precio por hectárea.

Centro de operaciones Argentina

Para los Centros Comerciales, con una valuación total de \$ 28.561, \$ 26.426 y \$10.277 para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2017, 2016 y 2015, respectivamente, la valuación se determinó utilizando la metodología de flujo de fondos proyectados descontados (“DCF”) basados en supuestos de valuación no observables.

Para oficinas, otras propiedades para alquiler y reservas de tierra, con un valor total \$ 11.035, \$ 8.688 y \$ 8.695 al 30 de junio de 2017, 2016 y 2015 respectivamente, la valuación se determinó utilizando transacciones de activos comparables de mercado. Estos valores se ajustan a las diferencias en atributos claves como la ubicación, el tamaño de la propiedad y la calidad de los accesorios interiores. La contribución más significativa a este enfoque de comparables de mercado es el precio por metro cuadrado.

Para las propiedades en desarrollo cuyo valor asciende a \$ 615 y \$ 293 al 30 de junio de 2017 y 2016 respectivamente. Al 30 de junio de 2015 no había propiedades en desarrollo. La valuación se basó en costos para todos los períodos indicados. Estas propiedades en desarrollo comprenden construcciones de edificios de oficina.

Centro de operaciones Israel

Para las propiedades en alquiler una valuación total de \$ 54.334 y \$ 40.871 para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016, respectivamente, la valuación se determinó utilizando la metodología de flujo de fondos proyectados descontados (“DCF”) basados en supuestos de valuación no observables.

Para mayor información, remitirse a la Nota 10 de los Estados Financieros Consolidados.

Resultado Consolidado

ARS En millones	FY17	FY16	vara/a
Ingresos	77.918	34.232	127,6%
Costos	(56.815)	(24.681)	130,2%
Reconocimiento Inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de la cosecha	2.176	1.639	32,8%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	(74)	208	-

Ganancia bruta	23.205	11.398	103,6%
Resultado por cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	5.001	17.539	(71,5%)
Resultado por venta de campos	280	(2)	-
Gastos generales y de administración	(4.257)	(2.150)	98,0%
Gastos de comercialización	(13.946)	(6.035)	131,1%
Otros resultados operativos, netos	(158)	(67)	135,8%
Honorarios por gerenciamiento	(200)	(534)	(62,5%)
Ganancia operativa	9.925	20.149	(50,7%)
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	172	(108)	-
Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	10.097	20.041	(49,6%)
Resultados Financieros, Netos	(5.225)	(6.115)	(14,6%)
Ganancia/Pérdida antes de impuestos a las ganancias	4.872	13.926	(65,0%)
Impuesto a las ganancias	(2.862)	(5.833)	(50,9%)
Ganancia/Pérdida del período de operaciones continuadas	2.010	8.093	(75,2%)
Resultado de las operaciones discontinuadas después de impuestos	3.018	444	579,7%
Ganancia/(Pérdida) del período	5.028	8.537	(41,1%)
Atribuible a:			
Accionistas de Cresud	1.511	4.803	(68,5%)
Interés no controlante	3.517	3.734	(5,8%)

Los resultados consolidados de la compañía reflejan en todas sus líneas el gran impacto contable de la consolidación del holding israelí IDB Development Corporation (“IDBD”) (12 meses en 2017 vs. 6 meses en 2016) y del cambio de criterio de valuación de las propiedades de inversión de costo histórico a valor razonable.

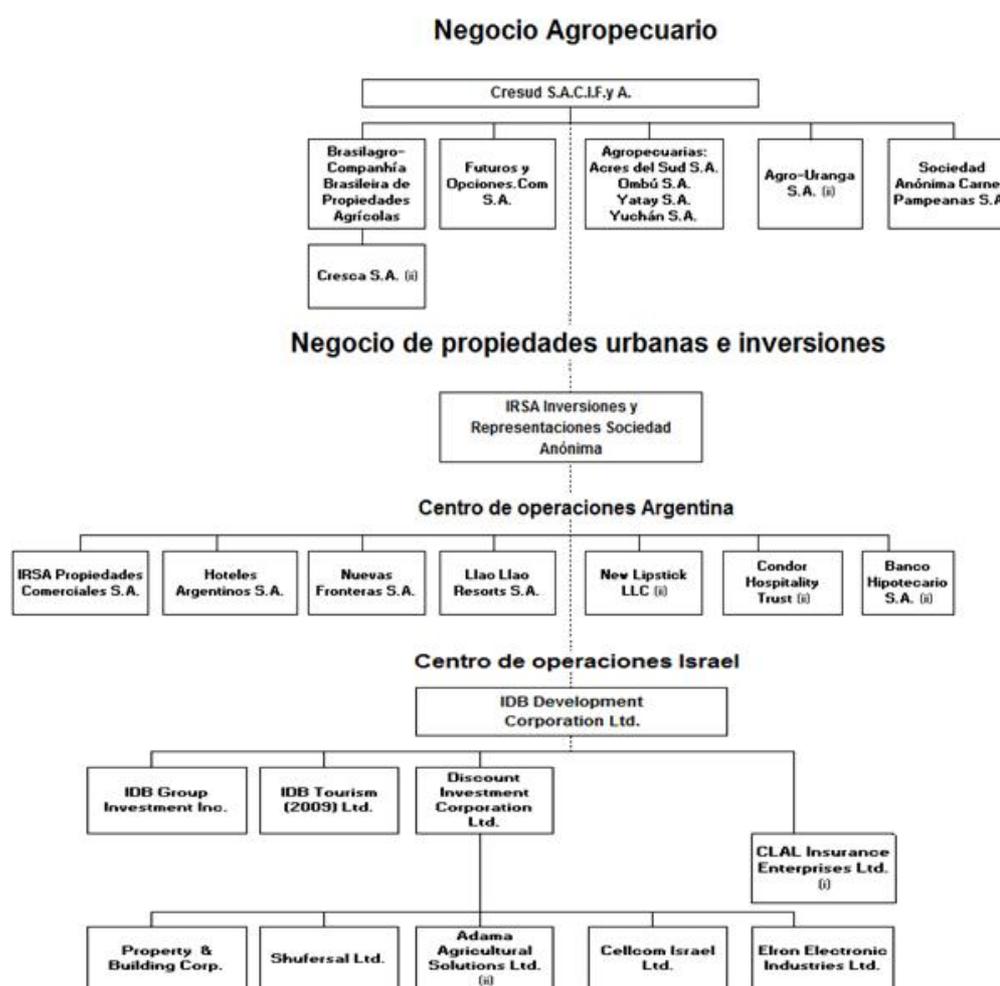
El resultado operativo alcanzó en el PF 2017 los ARS 9.925 millones en tanto el resultado neto registró una ganancia de ARS 5.028 millones comparado con una ganancia de ARS 8.537 millones en 2016. Ello fue explicado principalmente por los siguientes acontecimientos:

- Una disminución en el resultado por cambios en el valor razonable de Propiedades de Inversión de ARS 17.539 millones en 2016 a ARS 5.001 en 2017. La mayor revaluación registrada en el PF 2016 se explica por la liberación del tipo de cambio en diciembre de 2015 y la baja en la tasa de descuento aplicadas en las valuaciones de nuestras propiedades urbanas en el centro de operaciones de Argentina, compensado por;
- El resultado proveniente de la venta de la compañía de Agroquímicos, Adama del Centro de Operaciones de Israel de nuestra subsidiaria IRSA por ARS 4.200 millones y el aumento en el precio de cotización de la compañía de seguros Clal Insurance, valuada a valor de mercado que registró una ganancia en el PF 17 de ARS 2.513 millones comparado con una pérdida de ARS 1.879 millones en 2016.

Descripción de las operaciones por segmento

Con motivo del reporte de resultados bajo NIIF se observa un total de resultados por segmento diferente al total de resultado consolidado. Esto es debido a que en los resultados por segmento se incluyen los resultados consolidados provenientes de nuestros negocios conjuntos. Esta consolidación se hace proporcionalmente según nuestra tenencia en dicho negocio. Principalmente este impacto corresponde a nuestros negocios agrícolas en Paraguay y a diversos negocios inmobiliarios urbanos correspondientes a nuestra subsidiaria IRSA tanto en el Centro de Operaciones de Argentina como en el de Israel.

Hemos definido para la exposición de los resultados una apertura según principales líneas de negocio: “Negocio Agropecuario” y “Negocio de propiedades urbanas e Inversiones”, proveniente de nuestra subsidiaria IRSA que a su vez se subdivide en dos centros de operaciones: “Argentina” (incluyendo los negocios tanto de Argentina como las inversiones internacionales en el edificio Lipstick en Nueva York y en el REIT hotelero Condor Hospitality Trust) e “Israel” (incluyendo IDBD).



(i)

Se mantiene dentro de los activos corrientes, como activo financiero disponible para la venta.

(ii)

Corresponde a asociadas y negocios conjuntos del Grupo, por lo cual no se encuentran consolidadas.

	FY2017				Total	Var FY17 vs. FY16
	Negocio propiedades urbanas e inversiones					
	Agropecuario	Argentina	Israel	Subtotal		
Ingresos	3.919	4.311	68.422	72.733	76.652	130,4%
Costos	(5.477)	(846)	(49.110)	(49.956)	(55.433)	133,6%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	2.185	-	-	-	2.185	28,8%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	(74)	-	-	-	(74)	-
Ganancia bruta	553	3.465	19.312	22.777	23.330	103,7%
Resultado por venta de propiedades de inversión	-	-	-	-	-	-
Resultado por venta de campos	280	-	-	-	280	-
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	331	4.477	374	4.851	5.182	(71,1%)
Gastos generales y de administración	(364)	(773)	(3.135)	(3.908)	(4.272)	97,5%
Gastos de comercialización	(509)	(355)	(13.093)	(13.448)	(13.957)	130,9%
Honorarios por gerenciamiento	(10)	(118)	(72)	(190)	(200)	-62,8%
Otros resultados operativos, netos	108	(67)	(196)	(263)	(155)	150,0%
(Pérdida) /Ganancia operativa	389	6.629	3.190	9.819	10.208	-50,4%
Resultado por participación en asociadas	8	(95)	105	10	18	-
(Pérdida) /Ganancia del segmento	397	6.534	3.295	9.829	10.226	(49,4%)

	FY2016				Total
	Negocio propiedades urbanas e inversiones				
	Agropecuario	Argentina	Israel	Subtotal	
Ingresos	2.912	3.284	27.077	30.361	33.273
Costos	(3.814)	(659)	(19.252)	(19.911)	(23.725)
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	1.696	-	-	-	1.696
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	208	-	-	-	208
Ganancia bruta	1.002	2.625	7.825	10.450	11.452
Resultado por venta de propiedades de inversión	-	-	-	-	-
Resultado por venta de campos	(2)	-	-	-	(2)
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	22	18.167	(271)	17.896	17.918

Gastos generales y de administración	(270)	(600)	(1.293)	(1.893)	(2.163)
Gastos de comercialización	(338)	(264)	(5.442)	(5.706)	(6.044)
Honorarios por gerenciamiento	(11)	(501)	(26)	(527)	(538)
Otros resultados operativos, netos	(70)	40	(32)	8	(62)
Ganancia / (Pérdida) operativa	333	19.467	761	20.228	20.561
Resultado por participación en asociadas	23	(515)	123	(392)	(369)
Ganancia / (Pérdida) del segmento	356	18.952	884	19.836	20.192

Nuestro Portfollio

Nuestro portfollio está compuesto por 296.022 has productivas y 468.481 has en reserva 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.

En materia de adquisiciones, 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.

Breakdown de Hectáreas

(Propias y en Concesión)

	Productivas		En desarrollo	Reserva	Totales
	Agrícolas	Ganaderas/Lecheras		En Reserva	
Argentina ^(*) ^(**)	62.496	159.562	2.172	331.458	555.687
Brasil	41.422	14.258	9.601 ^(***)	74.170	139.451
Bolivia	8.8858	-	-	1.017	9.875
Paraguay	7.261	2.167	1.553	48.510	59.490
Total	120.036	175.986	13.326	455.155	764.503

^(*) Incluye Brasil, Paraguay, Agrouranga al 35,72% y 132.000ha en Concesión.

^(**) Incluye 85.000 ha ovinas

^(***) Finalizadas 3.564 ha y por terminar 6.037 ha

Alquiladas⁽¹⁾

	Agrícolas	Ganaderas/Lecheras	Otros	Totales
Argentina	44.114 ^(*)	12.635	-	56.749
Brasil	23.762	-	2.956	26.718
Total	67.876	12.635	2.956	83.467

(*) No incluye doble cosecha

El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios que se indican a continuación, la superficie de campo sembrado propio, arrendado, en concesión y arrendado a terceros que se dedica a la producción agrícola medido en hectáreas:

	2014⁽¹⁾⁽³⁾	2015⁽¹⁾⁽³⁾	2016⁽¹⁾⁽³⁾	2017⁽¹⁾⁽³⁾
Propio	122.632	128.795	112.112	102.683
Arrendado	58.030	58.167	43.309	71.481
En Concesión	20.986	21.547	23.196	22.454
Arrendados a 3ros	7.616	3.267	2.365	7.663
Total	209.264	211.776	180.982	204.280

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

Valor de mercado de nuestro Portfolio

Desde el punto de vista contable, el portfolio de campos propios alquilados a terceros son clasificados como "Propiedades de Inversión" y registrados a su valor razonable. Al 30 de junio de 2017, el resultado por cambios en el valor razonable de estas propiedades fue de ARS 331 millones y se registró en el segmento de "ventas y transformación de tierras". Sin embargo, el portfolio de campos propios operados por la Compañía están clasificados como "Propiedad, Planta y Equipo" siendo registrados a su valor de costo histórico más las inversiones realizadas. Al 30 de junio de 2017, ese valor era de ARS 3.629 millones.

A partir del presente ejercicio, hemos decidido publicar el valor razonable de nuestros campos propios y para ello hemos contratado a Compañía Argentina de Tierras ("CAT") como valuador independiente de nuestros campos en Argentina y Bolivia en tanto nuestra subsidiaria BrasilAgro ha contratado a Deloitte Touche Tohmatsu para la valuación de sus campos en Brasil y Paraguay.

Al 30 de Junio de 2017, el valor razonable de nuestros campos propios consolidados al 100% ascendía a la suma aproximada de USD 773 millones. Considerando la proporción de Cresud, la valuación fue de USD 535 millones.

	Superficie total (ha)	Valuación (USD MM)	% part. CRESUD	Valuación partic. CRESUD
Argentina	555.687	319.9	100%	319.9
Brasil	139.451	377.8	43,4%	164.0
Bolivia	9.875	31.9	100%	31.9
Paraguay	59.490	43.3	43,4%	18.8
Total	764.503	773.0		534.6

Resultados por Segmento

Negocio Agropecuario:

I) Desarrollo, Transformación y Venta de Campos

Luego de no haber concretado operaciones de venta de campos durante el ejercicio 2016, producto de un mercado de tierras en Argentina que se había visto afectado por el control de capitales vigente hasta diciembre de 2015 y la ecuación de rentabilidad del sector, hemos vendido campos en el ejercicio 2017 por un importe de aproximadamente 480 millones de pesos. Hemos concretado seis ventas de campos en la región, de las cuales dos han sido ventas parciales en Brasil, tres campos en Argentina y un campo en Bolivia. El resultado neto proveniente de venta de campos alcanzó los ARS 280 millones. Esto incluye un remanente de precio del campo Cremaq en Brasil que había sido retenido hasta la obtención de una licencia ambiental.

en ARS millones	FY2017	FY2016	vara/a
Ingresos	-	-	
Costos	(11)	(9)	22,2%
Pérdida bruta	(11)	(9)	22,2%
Resultado por venta de propiedades de inversión	-	-	-
Resultado por venta de campos	280	(2)	-
Cambio en el valor razonable de Propiedades de Inversión	331	22	1404,5%
Ganancia / (Pérdida) operativa	589	10	5790,0%
Ganancia / (Pérdida) del segmento	589	10	5790,0%

Superficie en Desarrollo (ha)	Desarrolladas 2015/2016	Desarrolladas 2016/2017*
Argentina*	3.234	2.172
Brasil	3.638	9.601**
Paraguay	1.364	1.553
Total	8.236	13.326

* 2016/2017 Corresponden a hectáreas de transformación Fase II

** Finalizadas 3.564 ha y pendientes de terminación 6.037 ha

II) Producción Agropecuaria

II.a) Granos y Caña de Azúcar

La campaña 2017 se caracterizó por buenas condiciones climáticas en Argentina, Brasil y Paraguay, mientras que en Bolivia el factor climático fue más adverso. Sembramos aproximadamente 203.000 hectáreas en el consolidado regional y alcanzamos una producción agrícola, excluyendo caña de

azúcar, de 548.409 toneladas, muy superior a las 426.263 alcanzadas en 2016. Los rendimientos de nuestros principales cultivos, soja y maíz, fueron de 2,7 Tn/ha y 6,0 Tn/ha respectivamente, superiores a los alcanzados en la campaña pasada. La campaña también fue positiva para nuestra actividad ganadera en Argentina.

Granos

en ARS millones	IVQ2017	IVQ2016	vara/a	FY 2017	FY 2016	vara/a
Ingresos	531	467	13,7%	1.401	1.152	21,6%
Costos	(908)	(637)	42,5%	(2.591)	(1.801)	43,9%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	395	274	44,2%	1.438	1.059	35,8%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	13	77	(83,1%)	(74)	208	-
Ganancia bruta	31	181	(82,9%)	174	618	(71,8%)
Gastos generales y de administración	(8)	(12)	(33,3%)	(153)	(124)	23,4%
Gastos de comercialización	(96)	(69)	39,1%	(329)	(216)	52,3%
Otras ganancias operativas, netas	5	(92)	-	108	(74)	-
Ganancia / (Pérdida) operativa	(68)	3	-	(200)	199	-
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	1	9	(88,9%)	12	26	(53,8%)
Ganancia / (Pérdida) del segmento	(67)	12	-	(188)	225	-

Caña de Azúcar

en ARS millones	IVQ2017	IVQ2016	vara/a	FY2017	FY2016	vara/a
Ingresos	114	107	6,5%	355	294	20,7%
Costos	(306)	(202)	51,5%	(688)	(517)	33,1%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	170	124	37,1%	356	309	15,2%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	-	-	-	-	-	-
Ganancia / (Pérdida) bruta	(22)	29	-	23	86	(73,3%)
Gastos generales y de administración	(19)	(12)	58,3%	(52)	(34)	52,9%
Gastos de comercialización	(48)	(29)	65,5%	(9)	(8)	12,5%
Otras ganancias operativas, netas	6	(1)	-	(6)	4	-
Pérdida operativa	(9)	(27)	(66,7%)	(44)	47	-
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	-	-	-
Pérdida del segmento	(2)	(31)	(93,5%)	(44)	47	-

Operación

Producción

El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios indicados, nuestro volumen de producción de cultivos medido en toneladas:

Volumen de Producción (1)	FY2017	FY2016
Maíz	302.513	220.234
Soja	203.526	179.916
Trigo	29.905	15.578
Sorgo	4.922	1.051
Girasol	3.853	3.053
Otros	3.690	6.432
Total de Granos (ton)	548.409	426.263
Caña de Azúcar (ton)	1.062.860	1.228.830

- Incluye BrasilAgro, CRESCA al 50%, Acres del Sud, Ombú, Yatay y Yuchán. No incluye Agro-Uranga S.A

A continuación se muestra el origen geográfico de nuestra producción agrícola durante las últimas dos campañas:

FY2017					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	253.163	35.376	9.410	4.563	302.513
Soja	127.533	62.829	13.178	-13	203.526
Trigo	29.905	-	-	-	29.905
Sorgo	44	-	4.879	-	4.922
Girasol	3.853	-	-	-	3.853
Otros	3.690	-	-	-	3.690
Totales Granos y Otros	418.187	98.205	27.467	4.550	548.409
Caña de Azúcar	-	1.015.303	47.557	-	1.062.860

FY2016					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	189.708	19.982	3.574	6.969	220.234
Soja	117.744	26.252	26.415	9.505	179.916
Trigo	15.525	-	53	-	15.578
Sorgo	56	-	697	298	1.051
Girasol	3.053	-	-	-	3.053
Otros	5.367	1.065	-	-	6.432
Totales Granos y Otros	331.453	47.299	30.739	16.772	426.263
Caña de Azúcar	-	1.075.183	153.648	-	1.228.830

Venta

A continuación presentamos el volumen total vendido de granos según su origen geográfico medido en toneladas:

Volumen de Ventas	FY2017			FY2016		
	M.L. (1)	M.E. (2)	Total	M.L. (1)	M.E. (2)	Total
Maíz	266,5	-	266,5	217,3	37,9	255,2
Soja	137,8	28,8	166,6	182,5	15,8	198,3
Trigo	11,9	1,5	13,4	17,3	29,3	46,6
Sorgo	5,3	-	5,3	1,0	-	1,0
Girasol	4,1	-	4,1	10,4	-	10,4
Otros	3,6	-	3,6	5,9	-	5,9
Total de Granos (ton)	429,2	30,3	459,5	434,4	83,0	517,4
Caña de Azúcar (ton)	554,1	-	554,1	1.219,7	-	1.219,7

(1) Mercado Local

(2) Mercado Extranjero

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

- ▶ El resultado del segmento Granos se disminuyó Ps. 413 millones, pasando de Ps. 225 millones de ganancia durante FY 2016 a Ps. 188 millones de pérdida durante el FY 2017, principalmente como consecuencia de:
 - Una disminución de Ps. 370 millones originada principalmente en Argentina producto mayormente del acomodamiento de los precios del maíz y la soja a lo largo del primer semestre de 2017 luego del pico de precios alcanzado al cierre de junio 2016, fruto de la eliminación/reducción de las retenciones al agro, de la fuerte devaluación del peso respecto al dólar y por el libre mercado de cambio actual;
 - Una disminución de Ps. 174 millones de resultado por producción, proveniente principalmente de una reducción en el margen por hectárea producto de mayores costos y gastos comerciales, parcialmente compensado por:
 - Una ganancia proveniente del resultado de derivado de commodities.

- ▶ El resultado del segmento Caña de Azúcar disminuyó en Ps. 91 millones, pasando de una ganancia de Ps. 47 millones en el FY 2016 a una pérdida de Ps. 44 millones en el FY 2017, determinado primordialmente por:
 - Los resultados obtenidos en Brasil, de una menor producción derivada de menores rindes. Asimismo, se evidenció una disminución en la producción caña plantada debido a la venta del campo “Cuatro Vientos” en Bolivia.
 - Una disminución del resultado por venta neto de gastos comerciales por Ps. 29 millones, producto de la disminución del 25,7% del volumen vendido y el aumento del costo de venta, compensado por una variación positiva en el tipo de cambio.

II.b) Producción Ganadera y Lechera

En relación a nuestra actividad ganadera y lechera en Argentina, las mejores condiciones climáticas en el Noroeste del país, donde tenemos la mayor cantidad de hacienda, hizo posible aumentar la producción y nos permitió prolongar muy entrado el otoño, el consumo de pasto verde, reduciendo los costos de alimentación en tanto el precio de la hacienda mantuvo una tendencia alcista durante todo el ejercicio. Nuestra actividad lechera, concentrada en el tambo “El Tigre” tuvo resultados similares al año anterior, debido a la estrategia de venta selectiva de vacas en ordeñes manteniendo aquella hacienda de mayor productividad.

Hacienda

En ARS millones	IVQ2017	IVQ2016	vara/a	FY2017	FY2016	vara/a
Ingresos	18	25	(28,0%)	206	178	15,7%
Costos	(69)	(59)	16,9%	(382)	(267)	43,1%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor de los activos biológicos y productos agrícolas	124	100	24,0%	304	254	19,7%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas	-	-	-	-	-	-
Ganancia bruta	73	66	10,6%	128	165	(22,4%)
Ganancia operativa	76	(58)	-	63	121	(47,9%)
Ganancia del segmento	76	(56)	-	63	121	(47,9%)

Ganadería (toneladas)	IVQ 2017	IVQ 2016	var a/a	FY 2017	FY 2016	var a/a
Producción Carne	1.277	1.925	(33,7%)	8.061	8.205	28,4%
Ventas Carne	1.100	1.400	(21,4%)	8.000	7.600	5,3%

- ▶ El resultado del segmento disminuyó en Ps. 58 millones, pasando de una ganancia de Ps. 121 millones en el FY 2016 a una ganancia de Ps. 63 millones para FY 2017. Esto se debe principalmente a menores resultados por tenencia proveniente de una variación de precios de la hacienda menor a la del ejercicio 2016.
- ▶ El inicio de la actividad ganadera en Brasil que evidenció una pérdida de ARS 11,6 millones.

Stock de Hacienda	FY2017	FY2016	FY2015
Hacienda de Cría	69.669	58.747	52.052
Hacienda de Invernada	9.692	11.126	12.102
Total Hacienda (cabezas)	79.361	69.873	64.154

Leche

en ARS millones	IVQ2017	IVQ2016	vara/a	FY2017	FY2016	vara/a
Ingresos	30	21	42,9%	97	65	49,2%
Costos	(45)	(41)	9,8%	(180)	(135)	33,3%
Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	-	-	-	-	-	-
Ganancia bruta	5	5	-	4	4	-
Ganancia /Pérdida) operativa	10	8	25,0%	(6)	(4)	50,0%
Ganancia / (Pérdida) del segmento	10	8	25,0%	(6)	(4)	50%

Producción Lechera	IVQ 2017	IVQ 2016	vara/a	FY 2017	FY 2016	vara/a
Producción de Leche (miles de lts)	3.035	7.191	(57,8%)	13.968	16.273	(14,2%)
Ventas de Leche (lts)	2.900	4.900	(40,8%)	13.300	10.400	(8,2%)
Vacas en ordeño promedio diarias (cabezas)	1.217	2.309	(47,3%)	1.472	1.951	(24,6%)
Producción de Leche / Vaca en Ordeño / Día (lts)	27,1	34,2	20,8%	24,68	21,82	13,1%

- El resultado del segmento disminuyó en Ps. 2,5 millones, pasando de una pérdida de Ps. 4,6 millones en el FY 2016 a una pérdida de Ps. 7,1 millones en FY 2017. Esto se debe principalmente a una menor producción producto de venta selectiva de vacas en ordeño y mayores costos.

II.c) Alquileres y Servicios Agropecuarios

en ARS millones	IVQ2017	IVQ2016	vara/a	FY2017	FY2016	vara/a
Ingresos	95	34	179,4%	137	76	80,3%
Costos	(21)	(6)	250,0%	(26)	(20)	30,0%
Ganancia bruta	74	28	164,3%	111	56	98,2%
Ganancia operativa	(33)	(24)	37,5%	102	50	104,0%
Ganancia del segmento	(32)	(24)	33,3%	102	50	104,0%

El resultado neto del segmento en el período fiscal 2017 se incrementó un 104% con respecto a igual período del año anterior, fundamentalmente por el incremento de la superficie destinada a servicio de multiplicación de semillas.

III) Otros Segmentos

Desarrollaremos dentro del segmento “Otros” los resultados provenientes de Agroindustrial y nuestra inversión en FyO.

- El segmento “Otros” registró una pérdida de ARS 119 millones en el período fiscal 2017, explicado principalmente por pérdidas de ARS 111 millones en nuestro negocio agroindustrial desarrollado en nuestra planta frigorífica en La Pampa, nuestros gastos de administración corporativos de ARS 32 millones compensado por los resultados de nuestra subsidiaria Futuros y Opciones (FyO). FyO, que desarrolla principalmente la actividad de comercialización de granos y venta de insumos, observó una ganancia de ARS 23 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.

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 30 de junio de 2017 nuestra participación en la misma alcanzaba el 63,77% (incluyendo las acciones recompradas en cartera).

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, una de las compañías líderes en la operación de real estate comercial en la Argentina con una participación mayoritaria en 16 centros comerciales y 7 edificios de oficinas totalizando 427.786 m² de Área Bruta Locativa (341.289 en centros comerciales y 86.497 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 28,7% de poder de voto en el REIT hotelero Condor Hospitality Trust (NASDAQ: CDOR)

A partir de la consolidación de nuestra subsidiaria IDB Development Corporation en el segundo trimestre de 2016, hemos definido la apertura entre Centro de Operaciones en Argentina y Centro de Operaciones en Israel. Desde el centro de operaciones en Argentina, el Grupo, a través de IRSA y subsidiarias maneja los negocios tanto de Argentina como las inversiones internacionales en el edificio Lipstick en Nueva York y en el REIT hotelero Condor Hospitality Trust. Desde el centro de operaciones en Israel, el Grupo maneja IDBD.

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 30 de junio de 2017.

Resultados Consolidados

en ARS Millones	FY 17	FY 16	Var a/a
Ingresos por ventas, alquileres y servicios	74.172	31.523	135,3%
Resultado por cambios en el valor razonable de Propiedades de Inversión	4.453	17.559	-74,6%
Resultado Operativo	9.550	20.441	-53,3%
Depreciaciones y Amortizaciones	4.716	2.085	126,2%
Adjusted EBITDA*	9.957	6.080	63,8%
Resultado del Período	5.220	9.496	-45,0%
Atribuible a accionistas de la sociedad controlante	3.030	8.973	-66,0%
Atribuible a interés no controlante	2.190	523	319,0%

*EBITDA – Resultado por cambios en el valor razonable de Propiedades de Inversión más ventas de propiedades de inversión

Los resultados consolidados de la compañía reflejan en todas sus líneas el gran impacto contable de de consolidación del holding israelí IDB Development Corporation (“IDBD”) (12 meses en 2017 vs. 6 meses en 2016) y del cambio de criterio de valuación de las propiedades de inversión de costo histórico a valor razonable.

El EBITDA ajustado, que excluye los resultados por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión y suma las ventas de propiedades de inversión realizadas, alcanzó en el PF 2017 los ARS 9.957 millones, incrementándose un 63,8% respecto a 2016.

Centro de Operaciones en Argentina

Segmento Centros Comerciales

Durante el ejercicio 2017, las ventas de nuestros locatarios alcanzaron los ARS 34.426 millones, un 19,1% por encima de las observadas en 2016, comenzando a estabilizarse después varios períodos desacelerándose producto de la retracción que evidenció el consumo.

La superficie alquilable de nuestro portfolio aumentó aproximadamente en 8.000 m² en comparación con 2016 principalmente por la finalización de la segunda etapa de expansión de Distrito Arcos en donde se incorporaron importantes locatarios como Megatlon, Farmacity, Akiabara, Stock Center y Mishka y la expansión de Soleil incorporando a Nike como su principal locatario durante el tercer trimestre del ejercicio.

La ocupación se mantuvo en niveles muy elevados alcanzando el 98,5%.

Indicadores financieros correspondientes al segmento de Centros Comerciales

(en ARS millones)

	FY17	FY16	Var a/a
Ingresos	3.043	2.406	26,5%
Resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de Inversión	2.068	16.132	-87,2%
Resultado Operativo	4.253	17.895	-76,2%
Depreciaciones y Amortizaciones	-12	-10	26,3%
EBITDA Ajustado	2.197	1.773	23,9%

Indicadores operativos correspondientes al segmento de Centros Comerciales

(en ARS millones, excepto indicado)

	FY 17	FY 16	FY 15
Superficie Alquilable Total (m ²)	341.289	333.155	333.911
Ocupación	98,5%	98,4%	98,7%

Los ingresos del segmento aumentaron en el período fiscal 2017 un 26,5% en tanto el EBITDA, excluyendo el impacto de la variación en el valor razonable de las propiedades de inversión, alcanzó los ARS 2.197 millones (+23,9% respecto al mismo período de 2016). El margen de EBITDA, excluyendo los ingresos por expensas y FPC, alcanzó el 72,2%).

Segmento Oficinas

OFICINAS	FY17	FY 16	Var a/a
Ingresos	443	340	30,3%
Resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	1.354	1.304	3,8%
Resultado Operativo	1.701	1.585	7,3%
Depreciaciones y Amortizaciones	-6	-3	100,0%
EBITDA ajustado	353	284	24,3%

Durante el ejercicio fiscal 2017, los ingresos de oficinas se incrementaron un 30,3% en relación a igual período de 2016, explicado principalmente por la depreciación del peso respecto al dólar. El EBITDA Ajustado del segmento creció un 24,3% en el período fiscal 2017 comparado con igual período del año anterior.

La superficie total alquilable al cierre del ejercicio fiscal 2017 fue de 87.919 m², superior a la observada en el mismo período del año anterior producto principalmente de la adquisición del edificio Phillips, lindero al centro comercial Dot Baires, incorporando 10.142 m² en junio de 2017, incremento que fue parcialmente compensado por las ventas parciales realizadas del edificio Intercontinental Plaza.

El portfolio de oficinas se mantuvo ocupado al 100% durante los tres primeros trimestres del periodo fiscal 2017, en el cuarto trimestre se desocupó un piso del edificio República y un piso de Suipacha 664, cerrando así el año con una ocupación del 96,2%

	PF17	PF16	PF15
Superficie alquilable	87.919	81.020	111.678
Ocupación	96,2%	98,7%	98,1%
Renta ARS/m ²	419	358	226
Renta USD/m ²	25,3	24,0	24,9

Con fecha 5 de Junio de 2017, nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A. adquirió el histórico Edificio Philips, lindero al Shopping Dot Baires con frente a la Avenida General Paz en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El mismo cuenta con 4 pisos de oficinas con una superficie total de ABL aprox. de 10.000m² y un FOT remanente sobre la parcela de 18.000 m². IRSA CP es dueña del 100% del edificio. IRSA CP cuenta desde junio de 2017 con la posesión de este edificio y contará con la tenencia del mismo desde el 20 de enero de 2018 ya que ha firmado un comodato con la parte vendedora por un período de 7 meses.

Centro de Operaciones en Israel

Información por segmentos - Centro de operaciones Israel

Al 30 de junio de 2017, 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 ha invertido en DIC la suma de USD 26,7 millones y la participación indirecta de IRSA alcanzó el 6,07% del capital social de DIC.

Dentro de este centro de operaciones, el Grupo opera en los siguientes segmentos:

- El segmento “**Propiedades Comerciales**” incluye principalmente los activos y resultados operativos provenientes de la actividad vinculada con la subsidiaria PBC. A través de PBC, el Grupo opera propiedades de renta y residenciales en Israel, Estados Unidos y otros lugares del mundo y lleva a cabo proyectos comerciales en Las Vegas, Estados Unidos.
- El segmento “**Supermercados**” incluye los activos y resultados operativos provenientes de la actividad vinculada con la subsidiaria Shufersal. A través de Shufersal, el Grupo opera principalmente una cadena de supermercados en Israel.
- El segmento “**Telecomunicaciones**” incluye los activos y resultados operativos provenientes de la actividad vinculada con la subsidiaria Cellcom. Cellcom es un proveedor de servicios de telecomunicaciones, y sus principales actividades incluyen la provisión de servicios de telefonía celular, telefonía fija, datos e internet entre otros.
- El segmento “**Seguros**” incluye la inversión en Clal. 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 y otros. Tal como se indica en Nota 14, el Grupo no posee el control de Clal, por lo tanto no consolida línea por línea sino que expone la inversión en una sola línea como un instrumento financiero a valor razonable como es requerido por las NIIF bajo las circunstancias actuales de no ejercicio del control.
- El segmento “**Otros**” incluye los activos y resultados provenientes de otras actividades diversas, tales como desarrollos tecnológicos, turismo, activos de petróleo y gas, electrónica, y otros varios.

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 (1/4/16 al 31/3/17) vs 6 meses en 2016 (1/10/15 al 31/3/16). Dado que se comparan períodos diferentes no se hace una explicación detallada de la variación de resultados.

A partir del próximo trimestre que tendremos trimestres comparativos realizaremos la explicación de resultados.

Centro de Operaciones Israel (NIS Millones)

31 de Marzo de 2017 (por el período 01/04/16 al 31/03/17)

	<u>Propiedades comerciales</u>	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Otros	<u>Total</u>
Ingresos por ventas, alquileres y servicios	1.239	11.909	4.021	-	66	17.235
Costos	-588	-8.925	-2.817	-	-41	-12.371
Ganancia / (Pérdida) bruta	651	2.984	1.204	-	25	4.864
Resultado por venta de propiedades de inversión	94	-	-	-	-	94
Gastos generales y de administración	-73	-158	-401	-	-158	-790
Gastos de comercialización	-23	-2.397	-858	-	-20	-3.298
Otros resultados operativos, netos	12	-13	-9	-	-39	-49
Ganancia / (Pérdida) operativa	661	416	-64	-	-192	821
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	12	19	-	-	-4	27
Ganancia / (Pérdida) del segmento	673	434	-64	-	-196	848
Activos operativos	16.655	8.077	6.639	1.795	4.363	37.526
Pasivos operativos	13.441	6.131	5.249	-	7.730	32.551
Activos (Pasivos) operativos, netos	3.214	1.946	1.387	1.795	-3.367	4.975

Los ingresos y el resultado operativo del segmento **Propiedades Comerciales** a través de la subsidiaria Property & Building (“PBC”) alcanzó en el período de 12 meses consolidado (1 de abril de 2016 al 31 de marzo 2017) los NIS 1.239 millones y NIS 636 millones respectivamente (USD 355 millones y USD 182 millones respectivamente). La primera mitad y el segundo trimestre de 2017 se caracterizaron por la estabilidad en las propiedades de renta en Israel, en términos de demanda, nivel de precios de alquiler y tasas de ocupación. Durante el segundo trimestre de 2017, se evidenció una buena demanda para los segmentos de oficina, comercial, industrial y logística que se reflejaron en la estabilización de los precios y el mantenimiento de una alta ocupación con tasas de aproximadamente el 97%.

El segmento de **Supermercados**, a través de Shufersal, alcanzó en el período de 12 meses ingresos por NIS 11.909 millones (USD 3.410 millones) en tanto el resultado operativo de este segmento alcanzó los NIS 416 millones (USD 116 millones). En 2017, las Pascuas ocurrieron a principios de abril, en comparación con 2016, en el que ocurrieron a finales de abril afectando las ventas y la escala de las ofertas especiales. Ello impactó en los ingresos provenientes del segmento minorista que cayó un 2,5% en el segundo trimestre de 2017 respecto a igual trimestre de 2016 y un 0,5% en el período de 6 meses comparado. En relación a los ingresos provenientes del segmento de real estate se evidenció una baja del 2,4% en los primeros 6 meses de 2017 comparado con igual período de 2016 principalmente explicado por un aumento de la vacancia de las propiedades de renta.

El segmento de **Telecomunicaciones** llevado a cabo por “Cellcom” alcanzó en el período de 12 meses ingresos por NIS 4.021 millones (USD 1.151 millones) y una pérdida operativa de NIS 64 millones (USD 18 millones). En el primer semestre de 2017 comparado con igual semestre de 2016 se evidenció disminución en los ingresos por servicios de telefonía móvil a raíz de la erosión continua de los precios y en los ingresos por servicios en el segmento de línea fija, debido

principalmente a la disminución de los ingresos por las llamadas internacionales, lo que fue parcialmente compensado por el aumento de los ingresos en el segmento de televisión.

El segmento “**Otros**” registró ingresos por NIS 66 millones (USD 19 millones) en tanto la pérdida operativa fue de NIS 192 millones (USD 55 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 30/06/2017 ascendía a NIS 1.795 millones (USD 514 millones).

Endeudamiento

La siguiente tabla muestra nuestro endeudamiento al 30 de junio de 2017:

Negocio Agropecuario

Tipo de Deuda	Moneda	Monto ⁽¹⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos bancarios	ARS	2,7	Float	< 30 días
Préstamo Banco Ciudad	USD	11,4	Libor180 días+300 bps; floor: 6%	18-Jan-22
Préstamo Banco Ciudad	USD	4,0	2,0%	18-Abr-18
Préstamo Banco de la Pampa	ARS	0,2	variable [10,5% ; 14,5%]	3-Aug-17
Cresud 2018 Clase XIV	USD	32,0	1,5%	22-May-18
Cresud 2018 Clase XVI	USD	109,1	1,5%	19-Nov-18
Cresud 2019 Clase XXII	USD	22,7	4,50%	12-Ago-19
Cresud 2019 Clase XVIII	USD	33,7	4,0%	12-Sep-19
Préstamo Banco de la Prov. Bs As	USD	2,8	1,7%	4-Oct-17
Préstamo Banco de la Prov. Bs As	USD	5,0	2,1%	23-May-18
Préstamo Banco de la Prov. Bs As	USD	18,0	2,1%	23-Abr-18
Préstamo Banco de la Prov. Bs As	USD	5,0	2,3%	19-Jul-17
Préstamo Banco de la Prov. Bs As	USD	7,8	2,0%	18-Ago-17
Préstamo Bolivia	BOB	0,4	6,0%	20-Jun-16
Préstamo Banco de la Pampa CP	ARS	0,8	22,7%	01-Nov-21
Préstamo Bancario ICBC	USD	20,0	2,5%	09-Mar-18
Préstamo Banco Santander Río	USD	10,0	2,0%	23-Ago-17
Préstamo Banco Santander Río	USD	40,0	5,6%	30-Jun-21
Préstamo Banco Galicia	USD	12,0	1,3%	06-Dic-17
Préstamo Banco Galicia	USD	5,0	1,3%	27-Dic-17

Préstamo Banco Itau	USD	6,0	1,7%	06-Jul-17
Deuda Total Cresud		348,6		
Deuda Total Brasilagro		7,9		

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

La siguiente tabla describe nuestra deuda total al 30 de junio de 2017:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (US\$ MM) (1)	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	\$	2,8	Variable	< 180 d
ON IRSA Clase VII	\$	23,1	Badlar + 299	sep-19
ON IRSA Clase VIII	USD	184,5	7,0%	sep-19
ON IRSA Clase II	\$	0,7	11,5%	jul-20
Préstamo ICBC	USD	50,0	5,95%	feb-22
Préstamo ICBC	ARS	7,5	21,20	May-18
Otros préstamos	\$	0,1	-	-
Deuda Total de IRSA		339,5		
Efectivo&Eq+Inversiones IRSA (2)	USD	11,2		
Deuda Recomprada	USD	-		
Deuda Neta IRSA	USD	328,3		
Deuda IRSA CP				
Descubiertos Bancarios	ARS	2,4	Variable	< 360 d
Préstamo Bancario CP	ARS	4,5	21,20%	may-18
Otros préstamos	ARS	0,1	-	-
Descubiertos Bancarios	ARS	2,4	Variable	< 360 d
Deuda Total de IRSA CP		367,0		
Efectivo&Eq+Inversiones IRSA CP (3)	USD	179,7		
Deuda Recomprada	USD	-		
Deuda Neta IRSA CP	USD	187,3		

(1) Valor nominal del capital expresado en US\$ a tipo de cambio 16,63 \$= 1 US\$, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

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

(3) "Efectivo & Equivalentes más Inversiones IRSA CP" incluye Efectivo & Equivalentes IRSA CP + Inversiones en Activos Financieros Corrientes IRSA CP

Con fecha 8 de septiembre de 2016, IRSA ha emitido Obligaciones Negociables por un total de USD 210 millones en las Clases VII y VIII:

- Obligaciones Negociables Clase VII por un valor nominal de ARS 384,2 millones a tasa BADLAR + 299 bps con vencimiento el 9 de septiembre de 2019.
- Obligaciones Negociables Clase VIII por un valor nominal de USD 184,5 millones a una tasa fija del 7% con vencimiento el 9 de septiembre de 2019.

El uso de fondos fue principalmente destinado a cancelar deuda preexistente.

Centro de Operaciones de Israel

Deuda financiera al 31 de Marzo de 2017

Deuda	Monto ⁽¹⁾
Deuda Total IDBD	852
Deuda Total DIC	1.126
Deuda Total Shufersal	673
Deuda Total Cellcom	1.132
Deuda Total PBC	3.154
Deuda Total Otras ⁽²⁾	113

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 3,4929 ILS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias

(2) Incluye IDB Tourism, Bartan, y IDBG

Hechos relevantes del Ejercicio y Posteriores

Octubre 2016: Acuerdo venta inmuebles o acciones de Cresca S.A.

Con fecha 5 de octubre de 2016, nuestra subsidiaria Brasilagro y Carlos Casado firmaron un acuerdo por el cual propusieron poner en venta 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. Se fijó como plazo máximo durante el cual los inmuebles y las acciones podrán ofertarse en 120 días contados a partir de la firma. En caso que se recibiera una propuesta por las acciones, se deberá adicionar al precio antes mencionado, el valor de mercado correspondiente al resto de los activos y restarle los pasivos. Asimismo, una vez cumplido el plazo, y que no se realice la venta, las partes se comprometen en forma irrevocable a realizar todas las gestiones y actos necesarios para instrumentar jurídicamente la división en dos partes equivalentes de los bienes de la Sociedad

Octubre 2016: 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.

Noviembre 2016: 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.

Julio 2017: Venta del campo “La Esmeralda”

Con fecha 21 de julio de 2017, Cresud ha suscripto un boleto de compra-venta con una tercera parte no relacionada por la totalidad del establecimiento “La Esmeralda” de 9.352 hectáreas de actividad agrícola-ganadera ubicados en el Departamento de Nueve de Julio, Provincia de Santa Fe, Argentina.

El monto total de la operación fue fijado en USD 19 millones (USD/ha 2.031), de los cuales se han abonado USD 4 millones. Del saldo remanente de USD 15 millones, se cobrarán USD 3 millones junto a la escritura y entrega de posesión en junio de 2018 y el resto garantizado con una hipoteca sobre el inmueble, en 4 cuotas de igual monto finalizando en abril de 2022 que devengarán un 4% anual sobre los saldos.

Dicho establecimiento estaba valuado en los libros en aproximadamente ARS 19,5 millones. El resultado contable será registrado en el cuarto trimestre del período fiscal 2018.

Perspectivas para el próximo Ejercicio

La campaña 2017 se desarrolló, en Argentina, como una campaña “Niño”, con nivel de precipitaciones por encima de la media. Esperamos para la campaña agrícola 2018 resultados en línea a los observados este año con buen nivel de producción, rendimientos promedio y costos controlados. En relación a la actividad ganadera, seguiremos focalizando nuestra producción en campos propios, principalmente en el Noroeste del país controlando los costos y esperando siga apreciándose el precio de la hacienda. 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.

En materia de ventas y desarrollo de tierras, esperamos poder alcanzar mayores resultados provenientes de ventas de campos durante el próximo ejercicio. En el inicio del período fiscal, ya hemos suscripto un boleto de compra-venta por la totalidad del establecimiento “La Esmeralda” de 9.352 hectáreas de actividad agrícola-ganadera ubicados en el Departamento de Nueve de Julio, Provincia de Santa Fe, Argentina por un monto de USD 19 millones (USD/ha 2.031). El resultado será reconocido al cierre del próximo período fiscal dado que la escritura y entrega de posesión están previstas para junio de 2018.

En relación a nuestra planta frigorífica, que poseemos a través de nuestra participación en Carnes Pampeanas, confiamos en poder tener una buena recuperación a futuro dadas las medidas que está tomando el nuevo gobierno, que apuntan a incrementar la oferta futura de hacienda y promover las exportaciones. Por otra parte esperamos que las obras que estamos realizando para poder producir y exportar cortes salados Kosher a Israel, mejoren significativamente la ecuación de rentabilidad del negocio.

De cara a 2018, esperamos poder contar con los permisos para poder incrementar la superficie en desarrollo ya que contamos con una gran superficie de reservas de tierra en la región con potencial agrícola y/o ganadero a la vez que seguiremos vendiendo los campos que hayan alcanzado su nivel máximo de apreciación. Asimismo, esperamos que los negocios de real estate provenientes de nuestra subsidiaria IRSA mantengan la solidez de este ejercicio en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel.

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 consolidados

al 30 de junio de 2017, 2016, 2015 y 2014

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, a menos que se indique lo contrario)

	Nota	30.06.17	30.06.16 (modificado)	30.06.15 (modificado)	30.06.14 (modificado)
ACTIVO					
Activo no corriente					
Propiedades de inversión	10	100.189	82.505	19.306	16.081
Propiedades, planta y equipo	11	31.150	26.801	2.213	2.510
Propiedades para la venta.....	12	4.534	4.733	143	134
Activos intangibles.....	13	12.443	11.814	176	175
Activos biológicos.....	14	671	497	346	302
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	8 y 9	8.227	17.175	3.812	2.704
Activos por impuesto diferido	24	1.631	1.249	654	516
Créditos por impuesto a las ganancias		229	173	161	177
Activos restringidos	16	528	129	4	51
Créditos por ventas y otros créditos	17	5.456	3.773	427	475
Activos financieros y otros activos disponibles para la venta	16	6.225	3.346	-	-
Inversiones en activos financieros.....	16	1.772	2.226	623	275
Instrumentos financieros derivados	16	31	8	208	-
Beneficios a empleados		-	4	-	-
Total del Activo no corriente		173.086	154.433	28.073	23.400
Activo corriente					
Propiedades para la venta	12	1.249	241	3	5
Activos biológicos	14	559	552	180	266
Inventarios	15	5.036	3.900	511	440
Activos restringidos	16	541	748	607	-
Créditos por impuesto a las ganancias		340	541	31	20
Activos financieros y otros activos disponibles para la venta	16	2.337	1.256	-	1.648
Grupos de activos destinados para la venta.....		2.681	-	-	-
Créditos por ventas y otros créditos	17	18.336	14.158	1.773	1.438
Inversiones en activos financieros	16	11.853	9.673	504	495
Instrumentos financieros derivados	16	65	53	30	33
Efectivo y equivalentes de efectivo	18	25.363	14.096	634	1.003
Total del Activo corriente.....		68.360	45.218	4.273	5.348
TOTAL DEL ACTIVO.....		241.446	199.651	32.346	28.748
PATRIMONIO NETO					
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la sociedad controlante					
Capital social.....	19	499	495	495	491
Acciones propias en cartera	19	3	7	7	11
Warrants en acciones.....	19	-	-	-	106
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera.....	19	65	65	65	65
Prima de emisión.....	19	659	659	659	773
Prima por negociación de acciones propias en cartera.....	19	20	16	13	-
Reserva legal	19	83	83	-	82
Otras reservas	19	2.496	1.299	832	1.184
Reserva especial.....	19	1.516	1.516	1.516	2.150
Resultados no asignados		11.064	9.521	4.825	2.436
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la sociedad controlante.....		16.405	13.661	8.412	7.298
Interés no controlante		32.768	23.539	6.757	5.729
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO.....		49.173	37.200	15.169	13.027

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Estados de situación financiera consolidados

al 30 de junio de 2017, 2016, 2015 y 2014 (Continuación)

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, a menos que se indique lo contrario)

	Nota	30.06.17	30.06.16 (modificado)	30.06.15 (modificado)	30.06.14 (modificado)
PASIVO					
Pasivo no corriente					
Deudas comerciales y otras deudas	20	3.988	2.464	666	485
Préstamos	22	112.025	93.808	5.833	5.315
Pasivos por impuesto diferido	24	23.125	19.204	5.889	4.623
Instrumentos financieros derivados.....	16	86	120	269	321
Remuneraciones y cargas sociales.....		140	20	5	5
Provisiones	21	955	547	42	43
Beneficios a empleados	23	763	689	-	-
Total del Pasivo no corriente		141.082	116.852	12.704	10.792
Pasivo corriente					
Deudas comerciales y otras deudas	20	21.970	18.443	1.307	1.004
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar		817	624	142	73
Remuneraciones y cargas sociales.....		2.254	1.856	230	202
Préstamos	22	23.287	23.488	2.477	2.639
Instrumentos financieros derivados.....	16	114	147	262	53
Provisiones	21	894	1.041	55	21
Pasivos disponibles para la venta y operaciones discontinuas.....		1.855	-	-	937
Total del Pasivo corriente		51.191	45.599	4.473	4.929
TOTAL DEL PASIVO		192.273	162.451	17.177	15.721
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO.....		241.446	199.651	32.346	28.748

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Estados de resultados consolidados

por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017, 2016 y 2015

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, a menos que se indique lo contrario)

	Nota	<u>30.06.17</u>	<u>30.06.16 (modificado)</u>	<u>30.06.15 (modificado)</u>
Ingresos	26	77.918	34.232	5.652
Costos.....	27	(56.815)	(24.681)	(4.615)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha.....		2.176	1.639	1.347
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha...		<u>(74)</u>	<u>208</u>	<u>(34)</u>
Ganancia bruta		<u>23.205</u>	<u>11.398</u>	<u>2.350</u>
Resultado neto por cambio en el valor razonable de propiedades de inversión		5.001	17.539	4.055
Resultado por venta de campos		280	(2)	550
Gastos generales y de administración	28	(4.257)	(2.150)	(607)
Gastos de comercialización.....	28	(13.946)	(6.035)	(474)
Otros resultados operativos, netos	29	(158)	(67)	17
Honorarios por gerenciamiento		<u>(200)</u>	<u>(534)</u>	<u>(145)</u>
Ganancia operativa		<u>9.925</u>	<u>20.149</u>	<u>5.746</u>
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas.....	8 y 9	172	(108)	(227)
Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias.....		<u>10.097</u>	<u>20.041</u>	<u>5.519</u>
Ingresos financieros	30	1.199	1.482	246
Costos financieros.....	30	(9.492)	(7.448)	(1.685)
Otros resultados financieros.....	30	<u>3.068</u>	<u>(149)</u>	<u>140</u>
Resultados financieros, netos.....	30	<u>(5.225)</u>	<u>(6.115)</u>	<u>(1.299)</u>
Resultado antes de impuesto a las ganancias.....		<u>4.872</u>	<u>13.926</u>	<u>4.220</u>
Impuesto a las ganancias.....	24	<u>(2.862)</u>	<u>(5.833)</u>	<u>(1.396)</u>
Resultado del ejercicio de operaciones continuadas		<u>2.010</u>	<u>8.093</u>	<u>2.824</u>
Resultado de operaciones discontinuadas después de impuestos	36	3.018	444	-
Resultado del ejercicio		<u>5.028</u>	<u>8.537</u>	<u>2.824</u>
 Resultado de las operaciones continuadas atribuibles a:				
Accionistas de la sociedad controlante		718	4.670	1.318
Interés no controlante.....		1.292	3.423	1.506

Resultado del ejercicio atribuibles a:

Accionistas de la sociedad controlante	1.511	4.803	1.318
Interés no controlante.....	3.517	3.734	1.506
Resultado del ejercicio de las operaciones continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:			
Básico	1,44	9,43	2,68
Diluido	1,43	9,31	2,38
Resultado del ejercicio por acción atribuible a los accionistas de la sociedad controlante:			
Básico	3,04	9,70	2,68
Diluido	3,02	9,57	2,38

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Estados de resultados integrales consolidados

por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017, 2016 y 2015

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, a menos que se indique lo contrario)

	30.06.17	30.06.16 (modificado)	30.06.15 (modificado)
Ganancia del ejercicio	5.028	8.537	2.824
Otros resultados integrales:			
Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a ganancia o pérdida:			
Diferencia de conversión	4.733	5.259	(413)
Cambio en el valor razonable de instrumentos de cobertura neta de impuestos a las ganancias	73	3	-
Conceptos que no pueden ser reclasificados posteriormente a ganancia o pérdida:			
Pérdida actuarial por planes de beneficios definidos	(10)	(29)	-
Otros resultados integrales del ejercicio de operaciones continuadas.....	4.796	5.233	(413)
Otros resultados integrales del ejercicio de operaciones discontinuadas.....	560	(194)	-
Otros resultados integrales del ejercicio	5.356	5.039	(413)
Total de resultados integrales del ejercicio.....	10.384	13.576	2.411
Total de resultados integrales de operaciones continuadas	6.806	13.326	2.411
Total de resultados integrales de operaciones discontinuadas	3.578	250	-
Total de resultados integrales del ejercicio.....	10.384	13.576	2.411
Total de resultados integrales de operaciones continuadas atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	322	5.114	1.144
Interés no controlante.....	6.484	8.212	1.267
Total de resultados integrales del ejercicio atribuible a:			
Atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	2.603	5.364	1.144
Interés no controlante.....	7.781	8.212	1.267

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Estados de flujo de efectivo consolidados

por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017, 2016 y 2015

(Importes expresados en millones de pesos argentinos, a menos que se indique lo contrario)

	Nota	30.06.17	30.06.16	30.06.15
Actividades operativas:				
Efectivo generado por las operaciones	18	8.112	4.814	942
Impuesto a las ganancias pagado		(968)	(811)	(430)
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas continuadas		7.144	4.003	-
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas discontinuadas.....		322	77	-
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas		7.466	4.080	512
Actividades de inversión:				
Pago por adquisición de subsidiarias, neto de fondos adquiridos.....		(46)	-	-
Efectivo incorporado por combinación de negocios		-	9.193	-
Adquisición de participación en negocios conjuntos y asociadas		(169)	-	(1.242)
Aportes de capital en negocios conjuntos y asociadas		(193)	(207)	(126)
Venta de participación en asociadas y negocios conjuntos		-	9	56
Adquisición de propiedades de inversión		(2.854)	(888)	(250)
Venta de propiedades de inversión		291	1.394	2.447
Adquisición de propiedades, planta y equipo		(3.647)	(1.135)	(239)
Venta de propiedades, planta y equipo		9	3	12
Venta de campos.....		209	-	316
Adquisición de activos intangibles		(507)	(134)	(10)
Adquisición de inversiones en instrumentos financieros		(6.317)	(13.513)	(4.610)
Venta de inversiones en instrumentos financieros		6.789	14.129	4.487
Préstamos otorgados a negocios conjuntos y asociadas.....		(3)	(852)	-
Préstamos otorgados a vinculadas.....		(4)	-	-
Cobros por préstamos otorgados a negocios conjuntos y asociadas		-	80	10
Dividendos cobrados		88	101	18
Anticipos a proveedores		(6)	(7)	(14)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) actividades de inversión continuadas		(6.360)	8.173	-
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) actividades de inversión discontinuadas		3.943	454	-
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades de inversión.....		(2.417)	8.627	855
Actividades de financiación:				
Recompra de obligaciones negociables.....		(546)	(209)	(305)
Recompra de acciones propias		-	-	(33)
Emisión de capital.....		1.658	-	-
Emisión de obligaciones negociables.....		19.959	8.012	693

Cancelación de obligaciones negociables.....	(5.949)	(4.291)	(1.072)
Toma de préstamos.....	9.057	7.187	1.498
Pago de títulos de deuda fiduciaria.....	-	-	(10)
Cancelación de préstamos por compra de sociedades.....	-	-	(106)
Cancelación de préstamos.....	(15.656)	(10.951)	(1.334)
Cancelación de préstamos recibidos de negocios conjuntos y asociadas.....	(10)	(6)	(2)
Ejercicio de warrants.....	-	-	1
Cobro por ejercicio de opciones otorgadas.....	-	6	-
Préstamos recibidos de negocios conjuntos y asociadas.....	-	4	22
Cancelación de compras financiadas.....	-	(72)	(3)
Adquisición de interés no controlante en subsidiarias.....	(731)	(1.192)	(32)
Dividendos pagados.....	(2.610)	(239)	(34)
Distribución de capital a interés no controlante en subsidiarias.....	(6)	(197)	(228)
Adquisición de instrumentos financieros derivados.....	(79)	-	-
Pago de instrumentos financieros derivados.....	(52)	(620)	(233)
Cobro de instrumentos financieros derivados.....	149	2.093	2
Cobro por reclamos.....	-	90	-
Aportes de interés no controlante.....	202	1	16
Venta de participaciones en subsidiarias a interés no controlante.....	3.503	86	182
Intereses pagados.....	(5.918)	(3.698)	(799)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) actividades de financiación continuadas	2.971	(3.996)	-
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación discontinuadas.....	(839)	(499)	-
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) actividades de financiación.....	2.132	(4.495)	(1.777)
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo continuadas.....	3.755	8.180	-
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo discontinuadas.....	3.426	32	-
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo.....	7.181	8.212	(410)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio.....	14.096	634	1.003
Efectivo y equivalentes de efectivo reclasificados a disponible para la venta.....	(157)	-	-
Ganancia por diferencia de cambio del efectivo y equivalentes de efectivo.....	4.243	5.250	41
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio.....	25.363	14.096	634

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros 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

Auditores 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**