



CRESUD

Anuncio de Resultados

IIT PF 2020



CRESUD lo invita a participar de su conferencia telefónica correspondiente al segundo trimestre del Período Fiscal 2020

Miércoles 12 de febrero de 2020, 12:00 PM BA (10:00 AM US EST)

La conferencia será dirigida por:

Alejandro Elsztain, CEO

Carlos Blousson, Gerente General de Argentina y Bolivia

Matías Gaivironsky, CFO

Números de Teléfono para Participar:

1-412-317-6377 (Internacional) o

1-844-686-3840 (Toll Free USA)

54-11-39845677 (Argentina Dial-In)

ID#CRESUD

Asimismo, puede acceder a través del siguiente webcast:

<http://webcastlite.mziq.com/cover.html?webcastId=60566103-4c67-48bc-8da2-fbe4c63b5c31>

Preferiblemente 10 minutos antes del comienzo de la conferencia.

La conferencia será hablada en inglés.

REPETICIÓN

Disponible hasta el 24 de febrero de 2020

1-877-344-7529

1-412-317-0088

Access Code: 10139149

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>

Hechos destacados

- El resultado neto del primer semestre del ejercicio 2020 registró una ganancia de ARS 1.673 millones comparado con una pérdida de ARS 8.627 millones en el mismo semestre del ejercicio 2019 explicado principalmente por mayores resultados por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión en el centro de operaciones Argentina y el resultado proveniente de la desconsolidación de Gav-Yam, producto de la pérdida de control, en el centro de operaciones Israel a través de IRSA compensado, entre otros efectos, por la pérdida por diferencias de tipo de cambio en Argentina.
- El resultado neto atribuible al accionista controlante registró una pérdida de ARS 4.746 millones comparado con una pérdida de ARS 6.027 millones en el primer semestre de 2019.
- El EBITDA ajustado del período alcanzó los ARS 14.227 millones, de los cuales ARS 2.601 millones provienen del negocio agropecuario debido a mayores resultados productivos de caña de azúcar compensado por menores resultados por venta de campos y ARS 11.626 millones provienen del negocio de propiedades urbanas e inversiones (IRSA).
- Se proyecta una campaña 2020 con buenas condiciones climáticas en la región en la que esperamos sembrar aproximadamente 269.000 ha.
- Con fecha 14 de noviembre, la sociedad ha distribuido entre sus accionistas 13.000.000 acciones propias en cartera, representativas del 2,6% del capital social.
- Con posterioridad al cierre, nuestra subsidiaria Brasilagro ha concretado la operación de fusión con Agrifirma incorporando 28,930 hectáreas adicionales a su portafolio.

I. Breve comentario sobre las actividades de la Sociedad en el período, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del mismo.

Resultados Consolidados

<i>(en ARS millones)</i>	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	55.158	47.795	15,4%
Costos	-37.032	-31.624	17,1%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de la cosecha	1.249	708	76,4%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	422	52	711,5%
Ganancia bruta	19.797	16.931	16,9%
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.623	-9.186	-
Resultado por venta de campos	299	81	269,1%
Gastos generales y de administración	-5.301	-5.331	-0,6%
Gastos de comercialización	-7.065	-6.042	16,9%
Otros resultados operativos, netos	-2.402	1.218	-297,2%
Resultado operativo	8.951	-2.329	-
Depreciaciones y Amortizaciones	7.517	4.923	52,7%
EBITDA (no auditado)	16.468	2.594	534,8%
EBITDA AJUSTADO (no auditado)	14.227	12.733	11,7%
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-1.502	-1.230	22,1%
Resultado antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	7.449	-3.559	-
Resultados Financieros, Netos	-19.325	-11.485	68,3%
Resultado antes de impuestos a las ganancias	-11.876	-15.044	-21,1%
Impuesto a las ganancias	-3.090	3.375	-191,6%
Resultado del período de operaciones continuadas	-14.966	-11.669	28,3%
Resultado de operaciones discontinuadas después de impuestos	16.639	3.042	447,0%
Resultado del período	1.673	-8.627	-
Atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	-4.746	-6.027	-21,3%
Interés no controlante	6.419	-2.600	-

Los ingresos consolidados se incrementaron un 15,4 % en el primer semestre de 2020 comparado con igual período de 2019 en tanto el EBITDA ajustado alcanzó los ARS 14.227 millones, un 11,7% superior al de igual período de 2019, de los cuales ARS 2.601 millones provienen del negocio agropecuario debido a mayores resultados productivos de caña de azúcar compensado por menores resultados por venta de campos y ARS 11.626 millones provienen del negocio de propiedades urbanas e inversiones (IRSA).

El resultado neto arrojó una ganancia de ARS 1.673 millones para el primer trimestre del ejercicio 2020 comparado con una pérdida de ARS 8.627 millones en igual período del ejercicio 2019 producto principalmente por mayores resultados por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión en el centro de operaciones Argentina y por el resultado proveniente de la pérdida de control y desconsolidación de la compañía Gav-Yam en el centro de operaciones Israel a través de IRSA compensado, entre otros efectos por la pérdida por diferencias de tipo de cambio en Argentina. El resultado neto atribuible al accionista controlante arrojó una pérdida de ARS 4.746 millones comparado con una pérdida de ARS 6.027 millones en igual semestre de 2019.

Descripción de las operaciones por segmento

	6M 2020					Variación 6M 20 vs. 6M 19
	Negocio	Negocio propiedades urbanas e inversiones			Total	
		Agropecuario	Argentina	Israel		
Ingresos	12.821	6.531	34.767	41.298	54.119	16,6%
Costos	-10.841	-1.378	-23.498	-24.876	-35.717	19,2%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	1.104	-	-	-	1.104	109,5%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	422	-	-	-	422	711,5%
Ganancia bruta	3.506	5.153	11.269	16.422	19.928	16,9%
Resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	12	4.028	-164	3.864	3.876	-
Resultado por venta de campos	299	-	-	-	299	269,1%
Gastos generales y de administración	-671	-1.133	-3.528	-4.661	-5.332	-0,5%
Gastos de comercialización	-1.291	-536	-5.229	-5.765	-7.056	16,7%
Otros resultados operativos, netos	149	-42	-2.594	-2.636	-2.487	-353,5%
Resultado operativo	2.004	7.470	-246	7.224	9.228	-
Resultado por participación en asociadas	155	-1.289	-563	-1.852	-1.697	63,5%
Resultado del segmento	2.159	6.181	-809	5.372	7.531	-

	6M 2019				
	Negocio	Negocio propiedades urbanas e inversiones			Total
		Agropecuario	Argentina	Israel	
Ingresos	8.403	7.100	30.920	38.020	46.423
Costos	-6.978	-1.235	-21.744	-22.979	-29.957
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	527	-	-	-	527
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	52	-	-	-	52
Ganancia bruta	2.004	5.865	9.176	15.041	17.045
Resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-34	-9.641	487	-9.154	-9.188
Resultado por venta de campos	81	-	-	-	81
Gastos generales y de administración	-616	-1.311	-3.430	-4.741	-5.357
Gastos de comercialización	-749	-501	-4.797	-5.298	-6.047
Otros resultados operativos, netos	323	-308	966	658	981
Resultado operativo	1.009	-5.896	2.402	-3.494	-2.485
Resultado por participación en asociadas	-20	-396	-622	-1.018	-1.038
Resultado del segmento	989	-6.292	1.780	-4.512	-3.523

Negocio Agropecuario

Resumen del Período

La Campaña 2020 está avanzando con buenas condiciones climáticas en la región, encontrándose todos los cultivos implantados por los que se puede esperar un buen nivel de producción, rendimientos promedio y costos controlados. En relación a los precios de los commodities el mercado se encuentra expectante luego del acuerdo comercial logrado entre EEUU y China, esperando se materialice en nuevos negocios que definan el rumbo del mercado.

En materia de venta de campos, nuestra subsidiaria Brasilagro ha concretado en el primer trimestre del ejercicio 2020 la venta de una fracción de 1.134 hectáreas del campo "Jatobá" ubicado en Jaborandi, Estado de Bahía, Brasil por un monto de BRL 22.7 millones y durante el segundo trimestre, ha vendido una pequeña fracción de 85 hectáreas de su campo "Alto Taquari", ubicado en el Estado de Mato Grosso, por BRL 5,5 millones.

Nuestro Portfolio

Nuestro portfolio bajo manejo, al 31 de diciembre de 2019, estaba compuesto por 730.396 hectáreas, de las cuales 290.401 ha son productivas y 439.994 ha son reservas de tierras distribuidas en los 4 países de la región donde operamos. 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 principalmente focalizada en el desarrollo de tierras.

Con posterioridad al cierre del período, BrasilAgro incorporó 28.930 hectáreas a su portafolio como resultado de la fusión con Agrifirma (ver “Hechos relevantes del período y posteriores”).

Breakdown de Hectáreas:

Propias y en Concesión (*) (**) (***)

	Productivas		Reserva			Totales
	Agrícolas	Ganaderas	En desarrollo Fase 1	En desarrollo Fase 2	En Reserva	
Argentina	64.780	147.657	9.170	2.946	312,040	536.593
Brasil	43.478	10.657	200	4.442	65.660	124.438
Bolivia	8.858	-	-	-	1.017	9.875
Paraguay	11.907	3.064	3.000	-	41.519	59.490
Total	129.023	161.379	12.370	7.388	420.236	730.396

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

(**) Incluye 85.000 has ovinas

(***) No incluye doble cosecha

Alquiladas (*)

	Agrícolas	Ganaderas	Otros	Totales
Argentina	59.535	12.635	450	72.620
Brasil	50.878	-	2.317	53.195
Bolivia	1.017	-	-	1.017
Total	111.430	12.635	2.767	126.832

(*) No incluye doble cosecha

Resultados por Segmento - Negocio 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 ejercicio 2020 Brasilagro concretó la venta de una fracción de 1.134 hectáreas del campo “Jatobá” ubicado en Jaborandi, Estado de Bahía, Brasil por un monto de BRL 22.7 millones (BRL/ha 20.018). El campo estaba valuado en los libros en BRL 1,7 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 7,0%.

En el mes de octubre de 2019, ha vendido una pequeña fracción de 85 hectáreas de su campo “Alto Taquarí”, ubicado en el Estado de Mato Grosso, por BRL 5,5 millones. El campo estaba valuado en los libros en BRL 1,2 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 13,0%.

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	-	-	-
Costos	-12	-15	-20,0%
Pérdida bruta	-12	-15	-20,0%
Resultado neto por cambios valor razonable de propiedades de inversión	12	-34	-
Resultado por venta de campos	299	81	269,1%
Gastos generales y de administración	-1	-2	-50,0%
Gastos de comercialización	-	-2	-100,0%
Otros resultados operativos, netos	-49	43	-
Ganancia operativa	249	71	252,1%
Ganancia del segmento	249	71	252,1%
EBITDA	252	80	215,0%
EBITDA Ajustado	239	1.468	-83,7%

Superficie en Desarrollo (ha)	Proyectadas 2019/2020
Argentina	2.946
Brasil	4.442
Paraguay	-
Total	7.388

Durante esta campaña esperamos transformar 7.388 hectáreas en la región: 2.946 hectáreas en Argentina, y 4.442 hectáreas en Brasil.

II) Producción Agropecuaria

El resultado del segmento Producción Agropecuaria se incrementó ARS 826 millones pasando de ARS 716 millones de ganancia durante el primer semestre del ejercicio 2019 a ARS 1.542 millones de ganancia durante el mismo período de 2020.

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	8.347	4.739	76,1%
Costos	-7.102	-4.057	75,1%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	1.085	551	96,9%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	422	52	711,5%
Ganancia bruta	2.752	1.285	114,2%
Gastos generales y de administración	-434	-381	13,9%
Gastos de comercialización	-913	-441	107,0%
Otros resultados operativos, netos	109	255	-57,3%
Ganancia operativa	1.514	718	110,9%
Resultado por participación en asociadas	28	-2	-
Ganancia del segmento	1.542	716	115,4%
EBITDA	2.083	982	112,1%
EBITDA Ajustado	2.083	982	112,1%

II.a) Granos y Caña de Azúcar

Granos

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	5.290	2.552	107,3%
Costos	-4.349	-2.304	88,8%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	88	459	-80,8%
Cambios en el valor razonable de los productos agrícolas tras la cosecha	422	52	711,5%
Ganancia bruta	1.451	759	91,2%
Gastos generales y de administración	-254	-196	29,6%
Gastos de comercialización	-784	-338	132,0%
Otros resultados operativos, netos	108	262	-58,8%
Ganancia operativa	521	487	7,0%
Resultado por participación en asociadas	28	-2	-
Ganancia de la actividad	549	485	13,2%

Caña de Azúcar

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	2.180	1.672	30,4%
Costos	-2.039	-1.356	50,4%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	1.071	335	219,7%
Ganancia bruta	1.212	651	86,2%
Gastos generales y de administración	-108	-112	-3,6%
Gastos de comercialización	-61	-48	27,1%
Otros resultados operativos, netos	-1	-3	-66,7%
Ganancia operativa	1.042	488	113,5%
Ganancia de la actividad	1.042	488	113,5%

Operación

Volumen de Producción ⁽¹⁾	6M20	6M19	6M18	6M17	6M16
Maíz	286.685	108.173	257.650	227.042	174.105
Soja	14.077	13.178	11.088	4.649	12.064
Trigo	35.590	31.074	31.193	29.360	14.798
Sorgo	3.229	1.049	606	732	448
Girasol	-	951	2.181	55	-
Algodón	3.236	-	-	-	-
Otros	3.840	1.947	1.171	2.150	5.284
Total de Granos (ton)	346.657	156.372	303.889	263.988	206.699
Caña de Azúcar (ton)	1.634.521	1.431.109	911.759	554.260	877.396

(1) Incluye Brasilagro, Acres del Sud, Ombú, Yatay y Yuchán. No incluye Agro-Uranga S.A

Volumen de Ventas ⁽¹⁾	6M20			6M19			6M18			6M17			6M16		
	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	238,4	54,3	292,7	113,0	-	113,0	206,0	6,0	212,0	196,1	-	196,1	93,7	37,9	131,6
Soja	117,0	42,3	159,3	53,0	42,6	95,6	69,8	5,8	75,6	53,1	-	53,1	86,9	8,5	95,4
Trigo	19,7	-	19,7	13,4	-	13,4	23,4	-	23,4	1,2	1,0	2,2	6,2	28,9	35,1
Sorgo	-	-	-	0,2	-	0,2	-	-	-	0,7	-	0,7	0,3	-	0,3
Girasol	5,8	-	5,8	2,1	-	2,1	0,5	-	0,5	0,6	-	0,6	4,7	-	4,7
Algodón	1,8	1,4	3,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	2,1	-	2,1	0,2	-	0,2	0,8	-	0,8	2,1	-	2,1	2,7	-	2,7
Total de Granos (miles ton)	384,8	98,0	482,8	181,9	42,6	224,5	300,5	11,8	312,3	253,8	1,0	254,8	194,5	75,3	269,8
Caña de Azúcar (miles ton)	1.572,8	-	1.572,8	1.414,6	-	1.414,6	1.234,8	-	1.234,8	554,1	-	554,1	827,3	-	827,3

M.L: Mercado Local

M.E: Mercado Extranjero

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

El resultado de la actividad Granos se incrementó en ARS 64 millones, pasando de ARS 485 millones de ganancia durante el primer semestre de 2019 a ARS 549 millones de ganancia durante el mismo período de 2020, principalmente como consecuencia de:

- Mejores resultados en Argentina por el aumento de precios generado por la devaluación del ARS, potenciado por el mayor stock de granos de la campaña 18-19, que impacta como mayor ganancia tanto en el resultado por tenencia como en el margen bruto de ventas.
- Los resultados mencionados se ven compensados parcialmente por menores resultados obtenidos en Brasil debido al menor grado de avance en la soja y al incremento de los gastos de administración asignados al segmento, así como una variación negativa en el resultado productivo proveniente de Bolivia, principalmente por menores precios, rindes y hectáreas cultivadas de soja, levemente compensado por mayores precios y hectáreas cultivadas de maíz.

El resultado de la actividad Caña de Azúcar se incrementó en ARS 554 millones, pasando de una ganancia de ARS 488 millones en el primer semestre del ejercicio 2019 a una ganancia de ARS 1.042 millones en el mismo período de 2020. Esto se debe principalmente a una mayor ganancia en Brasil originada en un aumento en el resultado productivo debido a mejores rendimientos, mayor azúcar total obtenida y mejores precios.

Superficie en explotación (has) ⁽¹⁾	Al 31/12/19	Al 31/12/18	var a/a
Campos propios	103.548	97.658	6,0%
Campos alquilados	136.997	139.159	-1,6%
Campos en concesión	25.609	21.801	17,5%
Campos propios arrendados a terceros	13.837	14.325	-3,4%
Superficie Total en Producción	279.991	272.943	2,6%

(1) Incluye AgroUranga, Brasil y Paraguay.

La superficie en explotación para la actividad de granos y caña de azúcar aumentó un 2,6% con respecto a igual período del año anterior.

II.b) Producción Ganadera

Volumen de Producción ⁽¹⁾	6M20	6M19	6M18	6M17	6M16
Rodeo (ton)	5.354	5.467	4.731	4.448	3.717
Tambo (ton)	-	-	186	258	311
Hacienda Carne (ton)	5.354	5.467	4.917	4.706	4.028

(1) Incluye Carnes Pampeanas

Volumen de Ventas ⁽¹⁾	6M20			6M19			6M18			6M17			6M16		
	M.L	M.E	Total												
Rodeo	9,3	-	9,3	4,9	-	4,9	5,5	-	5,5	4,3	-	4,3	5,7	-	5,7
Tambo ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	1,3	-	1,3	0,7	-	0,7	0,3	-	0,3
Hacienda Carne (miles ton)	9,3	-	9,3	4,9	-	4,9	6,8	-	6,8	5,0	-	5,0	6,0	-	6,0

M.L: Mercado Local

M.E: Mercado Extranjero

(1) Incluye Carnes Pampeanas

(2) La actividad Leche se discontinuó IIT 2018

Hacienda

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	766	395	93,9%
Costos	-654	-339	92,9%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor de los activos biológicos y productos agrícolas	-74	-243	-69,5%
Ganancia / (Pérdida) bruta	38	-187	-
Gastos generales y de administración	-44	-41	7,3%
Gastos de comercialización	-56	-40	40,0%
Otros resultados operativos, netos	2	-2	-
Pérdida operativa	-60	-270	-77,8%
Pérdida de la actividad	-60	-270	-77,8%

Superficie en explotación - Ganadera (has) ⁽¹⁾	Al 31/12/19	Al 31/12/18	var a/a
Campos propios	72.061	79.071	-8,9%
Campos alquilados	12.635	14.135	-10,6%
Campos en concesión	2.993	2.703	10,7%
Campos propios arrendados a terceros	1.775	1.775	-
Superficie Total en Producción de Carne	89.464	97.684	-8,4%

(1) Incluye AgroUranga, Brasil y Paraguay.

Stock de Hacienda	Al 31/12/19	Al 31/12/18	var a/a
Hacienda de Cría	85.423	88.755	-3,8%
Hacienda de Invernada	16.860	18.502	-8,9%
Hacienda Ovina	11.071	10.402	6,4%
Total Hacienda (cabezas)	113.354	117.659	-3,7%

El resultado de la actividad Hacienda se incrementó en ARS 210 millones, pasando de una pérdida de ARS 270 millones en el primer semestre de 2019 a una pérdida de ARS 60 millones en el mismo período de 2020, producto de una variación positiva en el resultado por tenencia y en los resultados por venta de hacienda debido a que el aumento de los precios del presente ejercicio superó a la inflación.

II.c) Alquileres y Servicios Agropecuarios

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	111	120	-7,5%
Costos	-60	-58	3,4%
Ganancia bruta	51	62	-17,7%
Gastos generales y de administración	-28	-32	-12,5%
Gastos de comercialización	-12	-15	-20,0%
Otros resultados operativos, netos	-	-2	-100,0%
Ganancia operativa	11	13	-15,4%
Ganancia de la actividad	11	13	-15,4%

El resultado de la actividad disminuyó en ARS 2 millones, pasando de una ganancia de ARS 13 millones en el primer semestre del ejercicio 2019 a una ganancia de ARS 11 millones en el mismo período de 2020.

III) Otros Segmentos

Incluimos dentro de "Otros" los resultados provenientes de la actividad Agroindustrial, desarrollado en nuestra planta frigorífica en La Pampa y nuestra inversión en FyO.

El resultado del segmento aumentó en ARS 158 millones, pasando de una ganancia de ARS 311 millones para el primer semestre de 2019 a una ganancia de ARS 469 millones para el mismo período de 2020 principalmente como consecuencia de:

- Una mayor ganancia proveniente de la planta frigorífica por el crecimiento de las ventas al mercado externo sobre las ventas totales (20% en 6M19 vs. 40% en 6M20) junto con el impacto positivo de la depreciación cambiaria, adicionalmente las ventas en el mercado interno disminuyeron en volumen, pero sus precios se mantuvieron levemente por encima de la inflación. Adicionalmente, durante el presente período el engorde de hacienda propia generó una ganancia debido al incremento de precios aunque el volumen fue menor en cantidad de cabezas.
- Una variación positiva en el resultado de asociadas vinculado con el aumento de capital realizado en Agrofyt Global.
- Los efectos anteriores se ven parcialmente compensados por una menor ganancia por las operaciones de trading de granos de FyO debido a que en el presente ejercicio se obtuvieron menores márgenes en las posiciones del acopio, aunque compensado con los resultados financieros generados por el efecto de las variaciones de tipo de cambio y tasas en dichas posiciones que no se capturan a nivel del resultado operativo. Adicionalmente el margen bruto de venta de insumos se redujo como consecuencia del incremento de costos de intermediación generados por la estrategia de expansión iniciada en diciembre 2018. Asimismo, esta tendencia en el resultado operativo fue compensada parcialmente por los mejores resultados de las comisiones de corretaje de granos, producto de los mayores volúmenes transaccionados.

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	4.474	3.664	22,1%
Costos	-3.727	-2.906	28,3%
Reconocimiento Inicial y Cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas en el punto de la cosecha	19	-24	-
Ganancia bruta	766	734	4,4%
Gastos generales y de administración	-135	-124	8,9%
Gastos de comercialización	-378	-306	23,5%
Otros resultados operativos, netos	89	25	256,0%
Ganancia operativa	342	329	4,0%
Resultado por participación en asociadas	127	-18	-
Ganancia del segmento	469	311	50,8%
EBITDA	372	352	5,7%
EBITDA Ajustado	372	352	5,7%

IV) Segmento Corporativo

El resultado negativo del segmento aumentó en ARS 7 millones, pasando de una pérdida de ARS 107 millones en el primer semestre de 2019 a una pérdida de ARS 100 millones en el mismo período del ejercicio 2020.

en ARS millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Gastos generales y de administración	-101	-109	-7,3%
Pérdida operativa	-101	-109	-7,3%
Pérdida del segmento	-101	-109	-7,3%
EBITDA	-100	-107	-6,5%
EBITDA Ajustado	-100	-107	-6,5%

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 2019 nuestra participación, directa e indirecta, en la misma alcanzaba el 62,4% sobre el capital social.

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

en ARS Millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	42.773	39.719	7,7%
Resultado Operativo	6.939	-3.335	-
EBITDA	13.854	1.303	963,2%
EBITDA ajustado	11.625	10.050	15,7%
Resultado del Segmento	5.372	-4.512	-

Los ingresos consolidados por ventas, alquileres y servicios se incrementaron un 7,7% en el primer semestre del ejercicio 2020 comparado con el mismo período de 2019. En tanto el EBITDA ajustado, que excluye el efecto del resultado por cambios en el valor razonable no realizado de propiedades de inversión, alcanzó los ARS 11.625 millones, un 15,7% superior al de igual período del ejercicio 2019.

Centro de Operaciones Argentina

en ARS Millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	8.006	8.799	-9,0%
Resultado Operativo	7.185	-5.737	-
EBITDA	7.425	-5.584	-
EBITDA ajustado	3.411	3.651	-6,6%

Centro de Operaciones Israel

en ARS Millones	6M 20	6M 19	Var a/a
Ingresos	34.767	30.920	12,4%
Resultado Operativo	-246	2.402	-110,2%
EBITDA	6.429	6.887	-6,7%
EBITDA ajustado	8.214	6.399	28,4%

Deuda Financiera y otros

A continuación, se detalla la composición de la deuda:

Negocio Agropecuario

Tipo de Deuda	Moneda	Monto ⁽²⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	50,0	Variable	< 360 días
Cresud 2020 Clase XXIV	USD	73,6	9,00%	nov-20
Cresud 2020 Clase XXV	USD	59,6	9,00%	jul-21
Cresud 2023 Clase XXIII ⁽¹⁾	USD	113,0	6,50%	feb-23
Otras deudas	USD	152,4		
Deuda Total CRESUD ⁽³⁾		448,6		
Caja y equivalentes ⁽³⁾		5,5		
Deuda Total Neta		443,1		
Deuda Total Neta Brasilagro		44,9		

(1) Neto de recompras

(2) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 59,89 ARS/USD y 4,023 BRL/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias

(3) Corresponde a CRESUD separado.

Negocio Urbano e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

La siguiente tabla describe nuestra deuda total al 31 de diciembre de 2019:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto ⁽¹⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	20,7	Variable	< 360 días
ON Clase II (USD)	USD	71,4	11,50%	jul-20
ON Clase II (CLP)	CLP	42,1	10,50%	ago-20
ON Clase I	USD	181,5	10,00%	nov-20
Mutuo con IRSA CP	USD	26,5	-	nov-22
Otra deuda	USD	26,5	-	feb-22
Deuda Total IRSA		368,7		
Efectivo y Equivalentes más Inversiones ⁽³⁾	USD	1,2		
Deuda Neta IRSA	USD	367,5		
Descubiertos Bancarios	ARS	7,9	-	< 360 d
ON IRCP Clase IV ⁽²⁾	USD	133,9	5,0%	sep-20
Préstamo PAMSA	USD	35,0	Fija	feb-23
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
Deuda Total de IRSA CP		536,8		
Efectivo & Equivalentes más Inversiones ⁽³⁾		189,9		
Deuda Neta IRSA CP		346,9		

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 59,89 ARS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

(2) Neto de recompras.

(3) "Efectivo & Equivalentes más Inversiones" incluye Efectivo y Equivalentes e Inversiones en activos financieros corrientes.

Centro de Operaciones Israel

Deuda financiera al 31 de diciembre de 2019:

Deuda ⁽¹⁾	Neta (NIS millones)
Deuda IDBD	1.817
Deuda DIC	2.875

(1) Caja en IDB incluye NIS 192 millones como colateral de la transacción de swap de Clal

Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa

En millones de ARS	Dic-19	Jun-19
Activo corriente	193.970	192.579
Activo no corriente	354.597	446.572
Total del activo	548.567	639.151
Pasivo corriente	132.795	112.737
Pasivo no Corriente	332.132	414.434
Total del pasivo	464.927	527.171
Total capital y reservas atribuibles a los accionistas de la sociedad controlante	14.951	21.163
Participaciones de terceros (o participación minoritaria)	68.689	90.817
Patrimonio neto	83.640	111.980
Total del pasivo más participaciones de terceros (o participación minoritaria) más Patrimonio neto	548.567	639.151

Estructura de resultados consolidada resumida comparativa

En millones de ARS	Dic-19	Dic-18
Resultado bruto	19.797	16.931
Resultado operativo	8.951	-2.329
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-1.502	-1.230
Resultado antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	7.449	-3.559
Resultados financieros netos	-19.325	-11.485
Resultado antes de impuesto a las ganancias	-11.876	-15.044
Impuesto a las Ganancias	-3.090	3.375
Resultado del período de operaciones continuadas	-14.966	-11.669
Resultado de operaciones discontinuadas después de impuestos	16.639	3.042
Resultado del período	1.673	-8.627
Accionistas de la sociedad controlante	-4.746	-6.027
Interés no controlante	6.419	-2.600

Estructura de flujo de efectivo consolidada resumida comparativa

En millones de ARS	Dic-19	Dic-18
Fondos generados por las actividades operativas	19.465	8.077
Fondos generados por / (utilizados en) las actividades de inversión	13.584	-293
Fondos (utilizados en) / generados por las actividades de financiación	-48.086	3.986
Total de fondos (utilizados) / generados durante el período	-15.037	11.770

Indicadores

En millones de ARS	Dic-19	Dic-18
Liquidez ⁽¹⁾	1,461	1,708
Solvencia ⁽²⁾	0,180	0,212
Inmovilización del capital ⁽³⁾	0,646	0,699

(1) Activo corriente/ Pasivo corriente

(2) Patrimonio Neto Total /Pasivo Total

(3) Activo no corriente/ total del Activo

Hechos relevantes del período y posteriores

Octubre 2019: Préstamo a IFISA

Con fecha 18 de octubre, el Directorio de la Sociedad ha aprobado el otorgamiento de un préstamo de 3.235.000 American Depositary Receipts ("ADRs") de IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima, de titularidad de la Sociedad a Inversiones Financieras del Sur S.A., sociedad controlada por el presidente de nuestra Sociedad. El préstamo ha sido garantizado por Inversiones Financieras del Sur S.A. con acciones de un valor equivalente.

Consultado el Comité de Auditoría en los términos del Capítulo III de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, así como de los artículos 72 y 110 inc. h) de la Sección IV de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, y luego de analizar la factibilidad de la transacción, ha emitido opinión sin objeciones, respecto de la operación bajo comentario, la que se encuentra a disposición de los Sres. Accionistas en sede social.

Octubre 2019: Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

Con fecha 30 de octubre de 2019, se celebró la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas en donde se aprobaron por mayoría de votos, entre otros, los siguientes puntos:

- Absorber las pérdidas acumuladas al 30 de junio de 2019 con la reserva especial y la reserva especial RG 609/12
- Distribución de acciones propias en cartera por hasta la suma de 13.000.000.

- Designación de miembros del directorio.
- Remuneraciones al directorio por el ejercicio fiscal finalizado el 30 de junio de 2019.
- Aumento de capital social por hasta la suma de valor nominal ARS 180.000.000, mediante la emisión de hasta 180.000.000 acciones ordinarias de ARS 1 Valor Nominal cada una y un voto por acción equivalente al 33,49% del capital social actual.
- Plan de incentivos para empleados, management y directores a integrarse sin prima de emisión por hasta el 1% del Capital Social.

Noviembre 2019: Distribución de acciones en cartera

Con fecha 14 de noviembre de 2019, la compañía distribuyó acciones propias en cartera por un total de 13.000.000 de acciones. La mencionada distribución de las acciones constituye 0,02660982197 acciones por acción ordinaria y 0.2660982197 por ADR, lo cual representa un porcentaje del 2,591485395% sobre el capital social de ARS 501.642.804 y un 2,660982197% sobre el capital social neto de acciones en cartera.

Enero 2020: Venta parcial de acciones Brasilagro

Con posterioridad al cierre del período, el 20 de enero de 2020, la Compañía vendió en el mercado local 3.400.000 acciones ordinarias de su subsidiaria BrasilAgro representativas del 5,98% de su capital social por un monto de USD 15,6 millones.

Noviembre 2019 y enero 2020: Fusión de BrasilAgro con Agrifirma

Con posterioridad al cierre del período, el 27 de enero de 2020, y de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en el Acuerdo de Fusión firmado el 22 de noviembre de 2019, Agrifirma Holding fue fusionada por BrasilAgro y extinguida a todos los efectos legales convirtiéndose BrasilAgro en accionista controlante de Agrifirma Agropecuaria detentando el 100% del capital social con derecho a voto. El capital social de BrasilAgro se incrementó en BRL 115.586.579,79 pasando de BRL 584.224.000 a BRL 699.810.576,79, mediante la emisión de 5.215.385 nuevas acciones ordinarias registradas sin valor nominal, que fueron suscritas y pagadas por los accionistas de Agrifirma Holding, de tal manera que el capital social de BrasilAgro asciende a 62.104.201 acciones.

Asimismo se emitió un warrant a favor de AB Holdings, accionista de Agrifirma Holding, que dará derecho a AB Holding (o sus sucesores y cesionarios permitidos) a suscribir hasta 654.487 nuevas acciones ordinarias, registradas sin valor nominal de BrasilAgro, sujeto a los términos y condiciones establecidos en el Acuerdo de Fusión.

La fusión se realizó tras el intercambio de acciones y la relación de intercambio inicial fue de BRL 31,50 por acción de BrasilAgro en función del patrimonio neto de BrasilAgro y Agrifirma Holding al 30 de junio de 2019 (tomando consideración, especialmente, las propiedades de BrasilAgro y Agrifirma Holding) según la valoración realizada por Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda., ajustada de acuerdo a las negociaciones entre las partes, de conformidad con el Acuerdo de Fusión.

Como consecuencia de esta transacción, la participación de Cresud en BrasilAgro, neta de acciones en cartera, se redujo a aproximadamente el 33,6%.

Enero 2020: Emisión de Obligaciones Negociables

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 30 de enero de 2020, la Sociedad emitió en el mercado local USD 51,4 millones a través de las siguientes Obligaciones Negociables:

- Clase XXVI: denominadas y pagaderas en ARS por ARS 1.095 millones (equivalentes a USD 18,2 millones) a una tasa variable Badlar Privada + 6,5%, con intereses trimestrales con vencimiento del capital el 30 de enero de 2021.

- Clase XXVII: denominadas en USD y pagaderas en ARS al tipo de cambio aplicable por USD 5,7 millones a una tasa fija del 7,45%, con intereses trimestrales y vencimiento del capital el 30 de julio de 2021.
- Clase XXVIII: denominadas y pagaderas en USD por USD 27,5 millones a una tasa fija del 9,0%, con intereses trimestrales y vencimiento del capital el 30 de abril de 2021.

Reconciliación de EBITDA

En esta Reseña Informativa presentamos el EBITDA y el EBITDA Ajustado. Definimos EBITDA como el resultado del ejercicio, excluyendo: i) Resultado de operaciones discontinuadas; ii) Impuesto a las ganancias; iii) Resultados financieros, netos; iv) Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas; y v) Depreciaciones y amortizaciones. Definimos EBITDA Ajustado como EBITDA menos Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, no realizado, excluyendo el resultado por permutas y desvalorización de acciones de Mehadrin.

EBITDA y EBITDA Ajustado, son mediciones financieras no previstas por las NIIF que no tienen un significado estandarizado prescripto por las NIIF. Presentamos el EBITDA y el EBITDA Ajustado porque consideramos que brinda a los inversores una medición complementaria sobre nuestro desempeño financiero que puede facilitar las comparaciones de un período a otro de manera uniforme. Nuestra gerencia también emplea periódicamente el EBITDA y el EBITDA Ajustado, entre otras mediciones, con fines de planificación interna y medición de rendimiento. El EBITDA y el EBITDA Ajustado no deben ser interpretados como una alternativa al resultado operativo, como un indicador del desempeño operativo ni como una alternativa al flujo de fondos provisto por las actividades operativas, en cada caso, determinados según las NIIF. El EBITDA y el EBITDA Ajustado, calculados por nosotros, podrían no ser comparables con mediciones de denominación similar informadas por otras compañías. El siguiente cuadro presenta una conciliación del resultado de las operaciones con el EBITDA y EBITDA Ajustado para los períodos indicados:

Para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre (en ARS millones)		
	2019	2018
Resultado del período	1.673	-8.627
Resultado de operaciones discontinuadas	-16.639	-3.042
Impuesto a las ganancias	3.090	-3.375
Resultados financieros, netos	19.325	11.485
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	1.502	1.230
Depreciaciones y amortizaciones	7.517	4.923
EBITDA (no auditado)	16.468	2.594
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión no realizado	-3.623	9.186
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, realizado - Negocio agropecuario	-	1.356
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	1.621	-
Resultado permutas	-239	-403
EBITDA Ajustado (no auditado)	14.227	12.733

Perspectivas para el próximo trimestre

El presente ejercicio se presenta con desafíos en Argentina, la región y el mundo. La apreciación de los mercados internacionales respecto de Argentina se ha vuelto inestable como consecuencia de la crisis económica del país y ha incidido en las expectativas de desarrollo. A nivel global, se mantienen los conflictos comerciales entre diferentes países y una ralentización del crecimiento mundial que incide negativamente en América Latina. A esto se suma la situación de la región con cierta inestabilidad política y económica.

En materia agropecuaria, la Campaña 2020 está avanzando con buenas condiciones climáticas en la región, encontrándose todos los cultivos implantados por los que se puede esperar un buen nivel de producción, rendimientos promedio y costos controlados. En relación a los precios de los commodities el mercado se encuentra expectante luego del acuerdo comercial logrado entre EEUU y China, esperando se materialice en nuevos negocios que definan el rumbo del mercado. Por otro lado, la aparición en China de un foco infeccioso provocado por el virus del Coronavirus podría impactar en la demanda de ese país generando una marcada volatilidad en los mercados.

En relación con la actividad ganadera, los precios se vieron impulsados positivamente en el segundo trimestre del ejercicio debido al crecimiento de las exportaciones de carne al gigante asiático. Continuaremos focalizados en mejorar la productividad y controlando los costos, trabajando eficientemente para alcanzar los mayores márgenes operativos posibles. Seguiremos concentrando nuestra producción en campos propios, principalmente en el Noroeste de Argentina y consolidando nuestra actividad en Brasil.

En materia de transformación de tierras, esperamos poder contar con los permisos para incrementar la superficie en desarrollo y poder migrar de hectáreas ganaderas a agrícolas, cuyo negocio es principalmente de exportación, con más tecnología y mayor previsibilidad de precio. Asimismo, como parte de nuestra estrategia de negocio, seguiremos vendiendo los campos que hayan alcanzado su nivel máximo de apreciación.

En relación con nuestro segmento de propiedades urbanas e inversiones, esperamos que los negocios provenientes de nuestra subsidiaria IRSA reflejen buenos resultados en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel.

En el marco del contexto nacional e internacional inicialmente expuesto, el Directorio de la Sociedad continuará en la evaluación de herramientas financieras, económicas y/o corporativas que le permitan a la Sociedad mejorar su posición en el mercado en el que actúa y contar con la liquidez necesaria para hacer frente a sus obligaciones. En el marco de ese análisis las herramientas indicadas pueden estar vinculadas con procesos de reorganización societaria (fusión, escisión o una combinación de ambas), disposición de activos en forma pública y/o privada que podrán incluir bienes inmuebles como asimismo valores negociables de titularidad de la Sociedad, incorporación de accionistas a través de aumentos de capital mediante la oferta pública de acciones para captación de nuevos capitales -tal como fuera aprobado en Asamblea de Accionistas de fecha 30 de octubre de 2019-, recompra de acciones e instrumentos similares a los descritos que sean de utilidad a los objetivos propuestos.

Creemos que Cresud, dueño de un portfolio de real estate rural y urbano diversificado, con un management de muchos años de experiencia en el sector y un gran track record en el acceso a los mercados de capitales, tendrá excelentes posibilidades para aprovechar las mejores oportunidades que se den en el mercado.

Alejandro G. Elsztain

CEO

**Estados de Situación Financiera Intermedios Condensados Consolidados
al 31 de diciembre de 2019 y 30 de junio de 2019**

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

	<u>31.12.19</u>	<u>30.06.19</u>
ACTIVO		
Activo no corriente		
Propiedades de inversión	171.214	294.925
Propiedades, planta y equipo	47.537	47.632
Propiedades para la venta	4.336	6.915
Activos intangibles	23.845	22.904
Derechos de uso de activos	15.374	-
Activos biológicos	1.502	1.589
Otros activos	33	28
Inversión en asociadas y negocios conjuntos	64.288	39.501
Activos por impuesto diferido	623	681
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	52	239
Activos restringidos	820	4.002
Créditos por ventas y otros créditos	20.908	19.130
Inversiones en activos financieros	3.969	3.635
Activos financieros disponibles para la venta	-	5.257
Instrumentos financieros derivados	96	134
Total del activo no corriente	<u>354.597</u>	<u>446.572</u>
Activo corriente		
Propiedades para la venta	1.923	461
Activos biológicos	4.528	3.341
Inventarios	4.356	5.637
Activos restringidos	5.615	5.512
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	450	491
Grupos de activos destinados para la venta	36.488	10.122
Créditos por ventas y otros créditos	33.974	33.851
Inversiones en activos financieros	31.394	39.733
Activos financieros disponibles para la venta	7.337	14.672
Instrumentos financieros derivados	239	142
Efectivo y equivalentes de efectivo	67.666	78.617
Total del activo corriente	<u>193.970</u>	<u>192.579</u>
TOTAL DEL ACTIVO	<u>548.567</u>	<u>639.151</u>
PATRIMONIO NETO		
Atribuible a los accionistas de la sociedad controlante (según estado correspondiente)	14.951	21.163
Interés no controlante	68.689	90.817
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO	<u>83.640</u>	<u>111.980</u>
PASIVO		
Pasivo no corriente		
Préstamos	267.417	349.857
Pasivos por impuesto diferido	38.374	50.348
Deudas comerciales y otras deudas	2.094	2.491
Provisiones	11.474	10.105
Beneficios a empleados	182	166
Instrumentos financieros derivados	89	1.293
Pasivos por arrendamiento	12.303	-
Remuneraciones y cargas sociales	199	174
Total del pasivo no corriente	<u>332.132</u>	<u>414.434</u>
Pasivo corriente		
Deudas comerciales y otras deudas	24.847	28.434
Préstamos	76.110	70.765
Provisiones	2.086	2.180
Grupo de pasivos destinados para la venta	19.726	7.163
Remuneraciones y cargas sociales	3.919	3.347
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar	581	615
Pasivos por arrendamiento	4.622	-
Instrumentos financieros derivados	904	233
Total del pasivo corriente	<u>132.795</u>	<u>112.737</u>
TOTAL DEL PASIVO	<u>464.927</u>	<u>527.171</u>
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	<u>548.567</u>	<u>639.151</u>

Estados de Resultados y Otros Resultados Integrales Intermedios Condensados Consolidados por los períodos de seis y tres meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

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

	Seis meses		Tres meses	
	31.12.19	31.12.18	31.12.19	31.12.18
Ingresos	55.158	47.795	27.352	25.233
Costos	(37.032)	(31.624)	(17.800)	(16.328)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha	1.249	708	832	370
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	422	52	(12)	(310)
Ganancia bruta	19.797	16.931	10.372	8.965
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.623	(9.186)	(6.289)	(20.269)
Resultado por venta de campos	299	81	62	79
Gastos generales y de administración	(5.301)	(5.331)	(2.644)	(2.823)
Gastos de comercialización	(7.065)	(6.042)	(3.770)	(3.076)
Otros resultados operativos, netos	(2.402)	1.218	(2.656)	(130)
Honorarios por gerenciamiento	-	-	-	413
Ganancia / (Pérdida) operativa	8.951	(2.329)	(4.925)	(16.841)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(1.502)	(1.230)	(1.698)	(1.436)
Ganancia / (Pérdida) antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	7.449	(3.559)	(6.623)	(18.277)
Ingresos financieros	558	765	262	442
Costos financieros	(12.035)	(11.162)	(4.846)	(5.888)
Otros resultados financieros	(7.972)	(907)	5.745	5.296
RECPAM	124	(181)	478	(341)
Resultados financieros, netos	(19.325)	(11.485)	1.639	(491)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(11.876)	(15.044)	(4.984)	(18.768)
Impuesto a las ganancias	(3.090)	3.375	(867)	1.555
Resultado del período de operaciones continuadas	(14.966)	(11.669)	(5.851)	(17.213)
Resultado de operaciones discontinuadas	16.639	3.042	(239)	2.577
Resultado del período	1.673	(8.627)	(6.090)	(14.636)
Otros resultados integrales:				
Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:				
Diferencia de conversión	4.960	3.819	(6.005)	(13.090)
Cambio en el valor razonable de instrumentos de cobertura neta de impuestos a las ganancias	(74)	43	(59)	50
Conceptos que no pueden ser reclasificados posteriormente resultados, netos de impuestos a las ganancias:				
Revalorización de los activos fijos transferidos a las propiedades de inversión	-	880	-	-
Pérdida actuarial por planes de beneficios definidos	(102)	-	(45)	-
Otros resultados integrales del período de operaciones continuadas	4.784	4.742	(6.109)	(13.040)
Otros resultados integrales del período de operaciones discontinuadas	4.210	(2.081)	(51)	(10.215)
Total de otros resultados integrales del período	8.994	2.661	(6.160)	(23.255)
Resultado y otros resultados integrales del período	10.667	(5.966)	(12.250)	(37.891)
Resultado integral de operaciones continuadas	(10.182)	(6.927)	(11.960)	(30.253)
Resultado integral de operaciones discontinuadas	20.849	961	(290)	(7.638)
Resultado y otros resultados integrales del período	10.667	(5.966)	(12.250)	(37.891)
Resultado del período atribuible a:				
Accionistas de la sociedad controlante	(4.746)	(6.027)	(2.136)	(7.055)
Interés no controlante	6.419	(2.600)	(3.954)	(7.581)
Resultado de operaciones continuadas atribuible a:				
Accionistas de la sociedad controlante	(10.285)	(7.063)	(2.997)	(8.048)
Interés no controlante	(4.681)	(4.606)	(2.854)	(9.165)
Total resultado integral atribuible a:				
Accionistas de la sociedad controlante	(5.459)	(5.258)	(3.527)	(11.583)
Interés no controlante	16.126	(708)	(8.723)	(26.308)
Resultado del período atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:				
Básico	(9,69)	(12,40)	(4,36)	(14,52)
Diluido	(9,69)	(12,40)	(4,36)	(14,52)
Resultado del período de las operaciones continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:				
Básico	(21,00)	(14,53)	(6,12)	(16,56)
Diluido	(21,00)	(14,53)	(6,12)	(16,56)

**Estados de Flujo de Efectivo Intermedios Condensados Consolidados
por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018**

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

	<u>31.12.19</u>	<u>31.12.18</u>
Actividades operativas:		
Efectivo neto generado por actividades operativas continuadas antes del impuesto a las ganancias pagado	17.706	5.473
Impuesto a las ganancias pagado	(346)	(327)
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas continuadas	17.360	5.146
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas discontinuadas	2.105	2.931
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	19.465	8.077
Actividades de inversión:		
Adquisición de participación en asociadas y negocios conjuntos	(653)	(18)
Disminución de efectivo por desconsolidación de subsidiarias		(9)
Aportes de capital en negocios conjuntos y asociadas	(251)	(34)
Cobro por venta de activos intangibles	25	-
Pago por adquisición de interés no controlante	-	(349)
Adquisición, mejoras y anticipos de obra de propiedades de inversión	(1.404)	(2.009)
Cobros por venta de propiedades de inversión	9.018	310
Adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo	(2.709)	(3.034)
Anticipos financieros	(20)	(31)
Adquisición de activos intangibles	(1.717)	(1.635)
Cobros por venta de propiedades, planta y equipo	2.908	20
Aumento de depósitos restringidos, netos	-	(636)
Dividendos cobrados de asociadas y negocios conjuntos	453	260
Cobro por venta de participación en asociadas y negocios conjuntos	43	7.288
Cobro de préstamos otorgados	27	104
Adquisición de inversiones en activos financieros	(10.924)	(29.540)
Cobros por realización de inversiones en activos financieros	14.661	35.290
Intereses cobrados de activos financieros	554	-
Dividendos cobrados de activos financieros	79	31
Adquisición de subsidiarias, neto de fondos adquiridos	(71)	(60)
Préstamos otorgados a vinculadas	(202)	35
Préstamos otorgados	(3.195)	-
Aumento de depósitos restringidos, netos	4.477	-
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión continuadas	11.099	5.983
Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) actividades de inversión discontinuadas	2.485	(6.276)
Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) actividades de inversión	13.584	(293)
Actividades de financiación:		
Toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables	13.790	29.306
Cancelación de préstamos y capital de obligaciones negociables	(35.739)	(21.538)
(Cancelación) / Obtención neta préstamos de corto plazo	(106)	1.578
Intereses pagados	(8.671)	(7.861)
Recompra de acciones propias	-	(435)
Recompra de obligaciones negociables	(11.961)	(3.019)
Aportes del interés no controlante en subsidiarias	-	144
Adquisición de terceros en interés no controlante en subsidiarias	(252)	(1.720)
Cobro por emisión de acciones y otro instrumento de patrimonio	2.417	-
Cobro por venta de interés no controlante en subsidiarias	-	8
Préstamos obtenidos de asociadas y negocios conjuntos, netos	80	80
Cancelación de préstamos obtenidos de partes relacionadas	-	(2)
Dividendos pagados	(1.173)	840
Dividendos pagados al interés no controlante en subsidiarias	(203)	(459)
Cobros netos de instrumentos financieros derivados	(1.502)	223
Cancelación de compras financiadas	-	(3)
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación continuadas	(43.320)	(2.858)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiación discontinuadas	(4.766)	6.844
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiación	(48.086)	3.986
(Dismin) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo de operaciones continuadas	(14.861)	8.271
(Dismin) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo de operaciones discontinuadas	(176)	3.499
(Disminución) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(15.037)	11.770
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	78.617	75.652
Efectivo y equivalentes de efectivo reclasificados a activos destinados para la venta	(522)	(974)
Diferencia de cambio del efectivo y resultado por medición a valor razonable de equivalente de efectivo	4.608	(2.408)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	67.666	84.040

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 BYMA: **CRES**

Nasdaq Symbol: **CRESY**