

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

Memoria

correspondiente a los ejercicios
finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Contenido

Perfil corporativo.....	3
Carta a los accionistas	7
Descripción del Negocio.....	10
Negocio Agropecuario.....	17
Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones (a través de nuestra subsidiaria IRSA).....	41
Hechos relevantes del Ejercicio y Posteriores	53
Análisis y Discusión de la Dirección sobre la Situación Financiera y el Resultado de las Operaciones	53
Endeudamiento	117
Directorio y Gerencia Senior	119
Dividendos y Política de Dividendos	128
Responsabilidad Social Empresaria y Política Ambiental.....	127
Información Bursátil.....	130
Perspectivas para el próximo Ejercicio	135
ANEXO I: Informe de cumplimiento de Código de Gobierno Societario.....	136

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Perfil corporativo

Somos una compañía argentina, líder en el negocio agropecuario desde hace más de 80 años. Producimos bienes de alta calidad, agregando valor a la cadena productiva del agro argentino, con presencia creciente en la región a través de inversiones en Brasil, Paraguay y Bolivia.

Nuestro origen se remonta al año 1936, cuando se crea CRESUD con el fin de administrar los bienes inmobiliarios de la empresa belga Credit Foncier dedicada a préstamos rurales y urbanos en Argentina. Una vez disuelta la compañía que dio origen a CRESUD, entre la década de los 60 y 70 dimos un giro a nuestras actividades para dedicarnos exclusivamente a la actividad agrícola.

En 2005 creamos BrasilAgro con el fin de replicar nuestro modelo de negocios en Brasil. Las acciones de BrasilAgro cotizan en el Novo Mercado del BOVESPA desde mayo de 2006 con el símbolo AGRO3 y nivel II en el NYSE bajo el ticker LND desde noviembre 2012. Al 30 de junio de 2020 detentábamos una participación del 33,6% sobre el capital accionario de dicha compañía, que se encuentra consolidada en nuestros Estados Financieros. En 2008 y 2009 CRESUD continuó con su proceso de expansión regional adquiriendo campos en Bolivia y Paraguay diversificando su portafolio y replicando su modelo de negocio en dichos países.

Actualmente, somos una de las compañías agropecuarias líderes en la región y la única empresa agropecuaria que cotiza tanto en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BYMA:CRES) como en el NASDAQ de EE.UU (NASDAQ:CRESY) con total transparencia y responsabilidad.

Nuestro sector es uno de los principales motores del desarrollo productivo, económico y social del país. Hemos avanzado en materia de producción, tecnología y competitividad en el sector agrícola, pero aún tenemos mucho por hacer para preservar nuestros recursos naturales, mientras alimentamos a una población creciente.

Producimos granos de oleaginosas y cereales, caña de azúcar y carnes para el mundo buscando la máxima eficiencia en el manejo de los recursos naturales y optimizando nuestros activos. Uno de nuestros mayores capitales es nuestra gente con décadas de experiencia en nuestra compañía, amplio conocimiento del agronegocio y la realidad local y regional.

Adicionalmente, participamos en el negocio inmobiliario de Argentina a través de nuestra subsidiaria IRSA (BYMA:IRS, NYSE:IRS), una de las compañías de real estate líderes de Argentina, dedicada a la operación de centros comerciales, oficinas y hoteles de lujo en el país, así como inversiones selectivas fuera de la Argentina.

Negocio Agropecuario

Estrategia de la Compañía

Producimos granos de oleaginosas y cereales, caña de azúcar y carnes desde Latinoamérica para el mundo, buscando la máxima eficiencia en el manejo de los recursos naturales y optimizando nuestros activos. A través de la implementación de las mejores prácticas productivas, que nos permiten aplicar todo nuestro conocimiento, potenciamos el valor de la tierra.

Promovemos mejoras en la productividad manteniéndonos a la vanguardia incorporando nuevas tecnologías, técnicas de siembra directa, maquinaria y energías renovables.

Somos expertos en Real Estate hacemos análisis de mercado, midiendo riesgos y oportunidades, anticipándonos a las tendencias. Contamos con un excelente equipo de profesionales, con amplio conocimiento territorial, para analizar la productividad de la tierra, la factibilidad del negocio y tomar decisiones en el momento justo rotando el portafolio de tierras regularmente.

Brindamos los mejores servicios para la comunidad del agro a través de nuestras subsidiarias. Potenciamos los negocios de nuestros clientes mediante los servicios de consultoría, comercialización y acopio que ofrece FyO. Somos pioneros en la creación del primer mercado online de agro, Agrofy, que ya está operando en Argentina, Brasil y Uruguay con planes de expansión regional.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

1) Principales Mercados

a) Granos

Vendemos nuestra producción de granos principalmente en el mercado interno. Los precios de nuestros granos se basan en los precios de mercado cotizados en las bolsas de cereales argentinas, tales como la Bolsa de Cereales de Buenos Aires y la Bolsa de Cereales de cada país, que toman como referencia los precios de los mercados internacionales de cereales. La mayor parte de esta producción se vende a exportadores que ofrecen y despachan esta producción al mercado internacional. Los precios se cotizan con referencia al mes de entrega y el puerto en que debe entregarse el producto. Las condiciones distintas del precio, tales como los términos de almacenamiento y despacho, se negocian entre el comprador final y nosotros.

b) Hacienda

Nuestra producción ganadera se vende en el mercado local. Los principales compradores son los frigoríficos y supermercados. El precio de mercado del ganado en Argentina se fija básicamente por la oferta y demanda local. Existe el Mercado de Liniers (en las afueras de la provincia de Buenos Aires) el cual es referente en la formación de precio para el resto del mercado nacional. Allí se subastan diariamente animales en pie.

Los precios del Mercado de Liniers se pactan por kilogramo vivo de ganado y son determinados principalmente por la oferta y la demanda local. Los precios tienden a ser más bajos que en los países industrializados. Algunos supermercados y frigoríficos fijan sus precios por kilogramo de carne en gancho; en estos casos el precio final resulta afectado por los rendimientos de procesamiento.

2) Clientes

Para el ejercicio económico 2020 nuestras ventas del Negocio Agropecuario (sin incluir venta de establecimientos), fueron efectuadas a aproximadamente 300 clientes. Las ventas a nuestros diez mayores clientes representaron aproximadamente entre el 45% y el 50% de nuestras ventas netas. Algunos de estos clientes, fueron Cargill, FASA, Bunge Alimentos S/A, ACA y GLENCORE. Firmamos cartas de intención, no vinculantes, con algunos de nuestros principales clientes, que nos permiten estimar el volumen de demanda de ciertos productos y planificar la producción en forma acorde. En general se realizan contratos de corto plazo con una vigencia inferior a un año.

3) Canales de comercialización y métodos de venta

a) Granos

Normalmente, utilizamos agentes de cereales y otros intermediarios para celebrar operaciones en las bolsas. Vendemos una parte de nuestra producción en forma anticipada mediante contratos a futuro y opciones de compra y venta para obtener cobertura contra una caída de los precios. Aproximadamente el 87% de nuestros contratos a futuro y opciones se celebran en la Bolsa de Cereales de Buenos Aires y el 13% en la Chicago Board of Trade como cobertura.

b) Hacienda

Los canales de comercialización son variados. Vendemos en forma directa a frigoríficos y supermercados locales, ferias y remates. Entre nuestros clientes se encuentran Sociedad Anónima Carnes Pampeanas S.A., Frigorífico Bermejo, Arre Beef S.A., Saenz Valiente Bulrich y Colombo y Magliano S.A., a precios basados en el precio del Mercado de Liniers.

Usualmente nos hacemos cargo del flete hasta el mercado y en general pagamos comisión por nuestras operaciones.

4) Insumos

El costo directo corriente de nuestra producción de granos varía en relación con cada cultivo y normalmente incluye los siguientes costos: de labranza, semillas, insumos agropecuarios. Compramos a granel y almacenamos semillas, insumos agropecuarios para beneficiarnos con los descuentos ofrecidos fuera de temporada.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Buscamos mantener el valor en el largo plazo de nuestra inversión en el sector inmobiliario urbano a través de IRSA. Creemos que IRSA es el mejor vehículo para acceder al mercado de bienes raíces urbano, por su importante y diversificado portafolio de propiedades residenciales y comerciales, la fortaleza de su *management* y sus perspectivas de crecimiento y rentabilidad futuros.

Exponemos los resultados abiertos según las 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” e “Israel”.

Centro de Operaciones Argentina

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

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

Oficinas: Procuramos adquirir y desarrollar edificios de oficinas de primera categoría en las principales zonas de oficinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en otras áreas estratégicamente ubicadas que consideramos ofrecen rendimientos y potencial para la valorización del capital a largo plazo. Esperamos continuar atrayendo inquilinos corporativos para los edificios de oficinas. Asimismo, es parte de nuestra estrategia la venta selectiva de nuestro portafolio y el reemplazo por nuevas unidades desarrolladas por la Compañía.

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

IDBD y DIC conforman dos de los mayores y más diversificados holdings de Israel, los cuales participan a través de sus subsidiarias, asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones en numerosos mercados y sectores de la industria en Israel y otros países, tales como, negocios inmobiliarios (Property & Building Corporation), seguros (Clal Holdings Insurance Enterprises, en adelante Clal), telecomunicaciones (Cellcom) entre otras. IDBD se encuentra listada en la

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Bolsa de Comercio de Tel Aviv ("TASE") en calidad de una "Debentures Company" de acuerdo a la ley, al tener bonos cotizando en el mercado, mientras DIC tiene tanto sus acciones como su deuda cotizando en TASE.

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

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

Seguros (Clal Insurance): Esta compañía es uno de los grupos aseguradores más importante de Israel cuyas actividades comprenden principalmente los sectores de seguros de pensión y previsión social. Hace algunos años, IDBD comenzó un proceso de venta de Clal y a la fecha, su participación directa es del 5,00% del capital social.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Carta a los accionistas

Señores accionistas,

La campaña agrícola 2020 marca un récord para la compañía en términos de superficie sembrada y producción de cultivos, alcanzando aproximadamente 260.000 hectáreas y 828.000 toneladas de granos en el consolidado regional. Ello debido principalmente a las buenas condiciones climáticas generales observadas en el periodo y a la continuidad de la producción agropecuaria, en el contexto de la pandemia por COVID19, al ser considerada una actividad esencial para garantizar el abastecimiento de alimentos.

Los precios de los commodities han sufrido volatilidad durante el ejercicio por el impacto de la pandemia en China y resto del mundo, pero pudimos concluir la comercialización de la campaña a buen nivel de precios producto de la recuperación de la demanda mundial en los últimos meses. En cuanto a los factores climáticos, en Argentina, las buenas condiciones del sur compensaron la sequía observada en el norte, que impactó en el establecimiento Los Pozos, afectando también las operaciones en Paraguay, Bolivia y Brasil han concluido la campaña con buen nivel de lluvias lo que aseguró buenos resultados de producción, rendimientos promedio y costos controlados. Los rendimientos de nuestros principales cultivos, soja y maíz fueron de 2,7 Tn/ha y 6,1 Tn/ha respectivamente, en línea a los alcanzados en la campaña pasada.

Nuestra actividad ganadera en Argentina ha logrado un muy buen año. Una activa participación de China en el mercado de carnes provocó una suba fuerte y sostenida de los precios de la carne, provocando que se realicen ventas con gran resultado económico. Hemos finalizado el ejercicio con la producción de carne esperada y un aumento de la productividad. Seguiremos concentrando nuestra producción en campos propios, principalmente en el Noroeste del país y consolidando nuestra expansión ganadera en Brasil.

Respecto de nuestra inversión en Carnes Pampeanas S.A., la planta frigorífica ubicada en La Pampa (Argentina), ha logrado importantes mejoras en su resultado operativo este año alcanzando un EBITDA de aproximadamente USD 1,5 millones, en parte explicado por las mejoras de eficiencia derivadas de las inversiones realizadas. En tal sentido, hemos faenado volúmenes récord de 116.000 cabezas y podido exportar importantes volúmenes de carne faenada y despostada bajo el rito Kosher a Israel y Estados Unidos, así como acceder por primera vez al mercado chino con carne congelada, mientras sostuvimos nuestro posicionamiento en el mercado europeo tanto vía cuota Hilton como en otros submercados que hemos podido desarrollar exitosamente.

Un gran acontecimiento de este ejercicio ha sido la fusión de nuestra subsidiaria Brasilagro con Agrifirma Holding, dueña del 100% del capital social de Agrifirma Agropecuaria que se dedica a la exploración y desarrollo de tierras agrícolas, siendo propietaria de 28,930 hectáreas ubicadas en el oeste del estado de Bahía en Brasil. Esta fusión permitirá la optimización y el crecimiento de los negocios de BrasilAgro, a través del aprovechamiento de las sinergias con Agrifirma Agropecuaria y sus subsidiarias y la exploración de áreas percibidas como estratégicas. Adicionalmente, BrasilAgro espera beneficios operativos, financieros y comerciales como la dilución de gastos generales y de administración; sinergias y economías de escala en las operaciones del cluster Bahía, debido a que las áreas operadas por Agrifirma se encuentran cercanas a los campos Chaparral y Jatobá y potencial de generación de valor de la tierra considerando que parte de las superficies aún no están desarrolladas.

En materia de transformación, compra y venta de campos, hemos incorporado durante esta campaña 9.829 hectáreas como superficie productiva en la región: 2.898 hectáreas en Argentina, 2.354 hectáreas en Paraguay y 4.577 hectáreas en Brasil y nuestra subsidiaria Brasilagro ha realizado diversas transacciones de real estate agropecuario. Por un lado, adquirió en el mes de mayo el campo Serra Grande de 4.500 hectáreas (2.900 de potencial productivo) en Piauí por BRL 25 millones y por otro, vendió durante el ejercicio 4 fracciones de campos por la suma acumulada de BRL 84,2 millones (aproximadamente USD 19 millones).

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

En relación con nuestras inversiones en servicios agropecuarios de trading y acopio, Futuros y Opciones.com (FyO) sigue dando buenos resultados y se consolida como la compañía líder en comercialización de granos e insumos de Argentina. Durante este ejercicio superó 5 millones de toneladas comercializadas y registró un EBITDA de aproximadamente USD 10 millones. Desde el año pasado ha incursionado en Uruguay como primer paso de su proceso de crecimiento regional.

Por su parte, Agrofy S.A.U. continuó posicionándose este año como la plataforma líder de negocios online del agro en Argentina, Brasil y Uruguay superando 40 millones de visitas. Durante el ejercicio, concluyó una ronda de capital por USD 23 millones en la que participaron dos nuevos inversores estratégicos, Cresud redujo su participación al 22,2% y Brasilagro adquirió el 1,9% del capital social. De cara al próximo ejercicio, la compañía seguirá trabajando en sus planes de expansión hacia otros países de la región.

El negocio de propiedades urbanas e inversiones, que poseemos a través de nuestra inversión en IRSA, ha presentado grandes desafíos este año, principalmente en su centro de operaciones Argentina, donde los hoteles y centros comerciales han permanecido cerrados por el aislamiento social, preventivo y obligatorio, quedando operativos exclusivamente aquellos locales dedicados a rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos. IRSA Propiedades Comerciales ha decidido posponer el vencimiento del alquiler básico y fondo de promoción colectiva en los meses de cierre de operaciones, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios. Ello tuvo un impacto significativo en los resultados de este segmento en el cuarto trimestre del ejercicio fiscal 2020.

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

El resultado neto del ejercicio arrojó una ganancia de ARS 19.878 millones debido, principalmente a la ganancia registrada por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión en IRSA. El EBITDA ajustado del PF 2020 alcanzó los ARS 33.284 millones, un 21% por encima del año 2019, de los cuales el negocio agropecuario contribuyó en ARS 7.267 millones y el negocio de propiedades urbanas e inversiones en ARS 26.353 millones.

En materia financiera, en el mes de enero de 2020, vendimos en el mercado aproximadamente un 6% de nuestra participación en Brasilagro por un monto de USD 15,6 millones. Como consecuencia de esa venta, la participación de Cresud en su subsidiaria brasilera se redujo al 33,6%. Adicionalmente, durante el año hemos emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma de USD 194 millones y con posterioridad al cierre, el monto adicional de USD 25 millones, logrando bajar el costo promedio de financiamiento de la compañía. Los fondos fueron destinados principalmente a refinanciar deuda de corto plazo.

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 cada una de las provincias en las que la compañía tiene presencia. Durante este ejercicio, en el marco de la pandemia, continuamos trabajando y colaborando con las comunidades rurales. Desde Cresud se donaron 30.000 kilos de papas a la Fundación Banco de Alimentos. Esto permitió que se prepararan 174.000 raciones de comida para alimentar a personas que asisten a comedores de la Provincia de Buenos Aires. En este mismo sentido, realizamos una donación como Grupo junto a Fundación IRSA para sumarnos al programa "Seamos Uno" alcanzando casi 14.000 cajas de alimentos y productos de limpieza que fueron entregadas en las zonas más vulnerables de nuestro país para colaborar ante la emergencia sanitaria. Asimismo, nuestro frigorífico Carnes Pampeanas ha estado asistiendo a la comunidad local en la entrega de carne para suplir necesidades alimentarias.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

De cara a 2021, esperamos poder mantener los niveles de rentabilidad productiva de esta campaña y vender aquellos campos que hayan alcanzado su nivel máximo de apreciación. Por otra parte, esperamos que los negocios de real estate provenientes de nuestra subsidiaria IRSA vayan recuperándose en línea con la actividad económica post pandemia.

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 por su continuo apoyo y confianza.

Alejandro G. Elsztain
CEO

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Contexto económico en el que opera la Sociedad

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

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

En diciembre de 2019, una nueva cepa de coronavirus (SARS-COV-2), que causó un síndrome respiratorio agudo severo (COVID-19) apareció en Wuhan, China. El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró que el COVID-19 era una pandemia. En respuesta, los países han adoptado medidas extraordinarias para contener la propagación del virus, incluida la imposición de restricciones a los viajes y el cierre de fronteras, el cierre de negocios considerados no esenciales, instrucción a los residentes a practicar distanciamiento social, implementación de cuarentenas, entre otras medidas. La pandemia en curso y estas medidas gubernamentales extraordinarias están afectando la actividad económica mundial, arrojando como resultado una volatilidad significativa en los mercados financieros mundiales.

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

Esta serie de medidas afectaron gran parte de las compañías argentinas, que experimentaron una caída de sus ingresos y un deterioro en la cadena de pagos. En este marco, el gobierno argentino anunció distintas medidas destinadas a paliar la crisis financiera de las compañías afectadas por la pandemia del COVID-19. Asimismo, cabe destacar que al estancamiento de la economía argentina, se suma un contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del COVID-19. En este escenario se espera una fuerte contracción de la economía argentina.

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

A su vez, el gobierno tiene el desafío de lograr una renegociación exitosa de la deuda con el FMI. En caso de que la Argentina logre un resultado favorable y acuerde la reestructuración de su deuda con el FMI, esto podría impactar favorablemente en la economía argentina, en el mediano y largo plazo. Por el contrario, la falta de un acuerdo con los acreedores privados externos podría derivar en un default de la deuda soberana argentina y, en consecuencia, esta situación podría generar limitaciones a la capacidad de las empresas para acceder a nuevo financiamiento.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Pandemia de COVID-19

Tal como se describe en la nota sobre el contexto económico en el que opera la Sociedad, la pandemia del COVID-19, está impactando adversamente tanto en la economía global como en la economía argentina y el negocio de la Sociedad. Aunque la pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto a nivel nacional en la actividad desarrollada por la Compañía, aún es demasiado pronto para evaluar el alcance total de su impacto.

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

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

En el centro de operaciones Argentina

- Como consecuencia del aislamiento social, preventivo y obligatorio, se produjo el cierre de los centros comerciales en todo el país desde el 20 de marzo de 2020, quedando operativos exclusivamente aquellos locales dedicados a rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos mientras que algunos locales gastronómicos y de indumentaria están trabajando por sistema de delivery y venta por WhatsApp. En los meses de mayo y junio, se flexibilizaron estas medidas y se reabrieron ciertas actividades en algunas plazas del interior, como Salta, Mendoza, Santa Fe y Córdoba, abriendo los centros comerciales Alto Noa, Mendoza Plaza, Alto Rosario, La Ribera y Córdoba Shopping bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene que incluye horarios reducidos, distanciamiento social y control de accesos. En julio 2020 se avanzó con la apertura de Neuquén y a comienzos de agosto 2020 se procedió a la apertura de Distrito Arcos, outlet premium a cielo abierto en la ciudad de Buenos Aires. Al 31 de agosto, el 44% de los metros de los Centros Comerciales de la Sociedad se encuentran abiertos. No obstante, la incertidumbre de la situación podría originar retrocesos en las aperturas ya realizadas como ocurrió en el caso de Alto Rosario y Alto Noa que debieron cerrar sus puertas por un período de 14 y 7 días respectivamente dado el incremento de casos en dichas regiones.
- Dado el cierre de los centros comerciales, la Sociedad ha decidido diferir la facturación y el cobro del Valor Mensual Asegurado (V.M.A.) hasta el 30 de septiembre de 2020, con algunas excepciones y bonificar el fondo de promoción colectiva durante el mismo periodo, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios. Adicionalmente, se ha detectado un incremento de los índices de morosidad de algunos locatarios. Como resultado de lo anterior el impacto en los centros comerciales es una disminución de los ingresos por alquileres y servicios del 30,5% comparado con el ejercicio anterior y de un 83% comparado con el último trimestre del año anterior. Adicionalmente el cargo de incobrables en el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020 es de 305 millones y de 187 millones en el último trimestre del ejercicio.
- En relación con las oficinas, si bien la mayoría de los locatarios están trabajando en la modalidad home office, las mismas se encuentran operativas con estrictos protocolos de seguridad e higiene. A la fecha, no hemos evidenciado un deterioro en la cobranza.
- La Rural, los Centros de Convenciones de Buenos Aires y Punta del Este y el estadio DIRECTV Arena, establecimientos que la Sociedad posee en forma directa o indirecta, se encuentran también cerrados desde el día 20 de marzo. Todos los congresos previstos se encuentran suspendidos, gran parte de las ferias y convenciones se postergaron, mientras que los shows programados en el estadio DIRECTV Arena fueron en su mayoría cancelados. La fecha de reapertura de estos establecimientos es incierta, así como también la futura agenda de ferias, convenciones y espectáculos.
- Con el objetivo de minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados, y no sabemos con certeza cuando podrán ser reabiertos y cuándo podrán volver a operar con normalidad; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia. Como resultado de lo anterior el impacto en los presentes estados financieros es una disminución de los ingresos del 32% comparado con el ejercicio anterior y de un 100% comparado con el mismo trimestre del año anterior.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

En el centro de operaciones de Israel

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

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

Con respecto a la deuda financiera que posee el Grupo:

- Cresud tiene el vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase XXIV por un valor nominal de USD 73,6 millones con vencimiento el 14 de noviembre de 2020 y deuda bancaria por USD 144,8 millones. Al 30 de junio, tenía una posición de liquidez de aproximadamente USD 102,6 millones.
- La subsidiaria IRSA afronta los siguientes vencimientos en los próximos 12 meses: Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de USD 71,4 millones con vencimiento el 20 de julio de 2020; Obligaciones Negociables Clase II por un valor nominal de CLP 31.502,6 millones (equivalentes a aproximadamente USD 41 millones) con vencimiento el 6 de agosto de 2020; Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de USD 181,5 millones con vencimiento el 15 de noviembre de 2020, Obligaciones Negociables Clase III por un valor nominal de ARS 354 millones (equivalente a USD 5 millones) con vencimiento el 21 de febrero de 2021, Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de USD 51,3 millones con vencimiento el 21 de mayo de 2021 y deuda bancaria por un monto equivalente a USD 14,3 millones.
- La subsidiaria IRSA CP tiene el vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase IV por un valor nominal de USD 140 millones en el mes de septiembre 2020 y USD 23 millones de deuda bancaria.
- Las subsidiarias IDBD-DIC poseen deuda financiera de corto plazo por un valor nominal de USD 202 millones (que incluyen obligaciones negociables y préstamos con bancos e instituciones financieras), mencionando que dichos compromisos no tienen efectos sobre IRSA, dado que dicho endeudamiento no tiene recurso contra IRSA, ni IRSA lo ha garantizado con sus activos, tal lo descripto en Nota 1 a los presentes estados financieros consolidados.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 31 de agosto 2020, Cresud ha emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma aproximada de USD 25 millones con el objetivo de refinanciar deuda de corto plazo.

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

Con relación a los vencimientos de Obligaciones Negociables del Grupo que se enmarcan en el período contemplado por la disposición "A" 7106 del BCRA mencionada anteriormente, se encuentran la Clase XXIV de Cresud por un valor nominal de USD 73.605.400 con vencimiento el 14 de noviembre de 2020 y la Clase I de IRSA por un valor nominal de USD 181.518.707 con vencimiento el 15 de noviembre de 2020, así como otras deudas bancarias. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de dicha disposición a los fines de cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del BCRA.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Entre otras alternativas de financiamiento, Cresud aprobó en su Asamblea anual de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019 un aumento de capital por hasta 180 millones de acciones.

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Descripción del Negocio

Portafolio

Al 30 de junio de 2020, éramos propietarios de 26 campos con aproximadamente 629.794 hectáreas distribuidos en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. Durante el ejercicio explotamos aproximadamente 91.575 hectáreas de campos propios para la producción de granos, aproximadamente 72.160 hectáreas de campos propios se destinan a la explotación ganadera, 85.000 hectáreas se destinan a la explotación de ganado lanar y aproximadamente 23.205 hectáreas se arriendan a terceras partes para la producción de granos y carne. Las 359.965 hectáreas restantes de reservas de tierras corresponden principalmente a montes naturales. Además, tenemos el derecho de concesión sobre aproximadamente 132.000 hectáreas de tierra por un período de 35 años, con opción de prórroga por otros 29 años. De este total hemos destinado 26.409 hectáreas a la producción agrícola y 2.993 hectáreas a la producción ganadera. Asimismo, durante el año fiscal 2020 finalizado el 30 de junio de 2020, arrendamos 111.086 hectáreas a terceros para la producción agrícola y 12.365 hectáreas para la producción ganadera.

El siguiente cuadro presenta, a las fechas que se indican, la extensión de campo utilizada para cada actividad productiva (incluido el total de campos propios, arrendados y en concesión):

	2020 ⁽¹⁾	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾
Granos ⁽²⁾	229.070	220.170	194.281	193.106	178.617
Hacienda ⁽³⁾	87.788	95.247	102.113	102.516	85.392
Leche	-	-	-	1.036	2.231
Lanar	85.000	85.000	85.000	85.000	85.000
Reservas de Tierra ⁽⁴⁾	463.372	450.882	461.795	471.318	473.290
Campos propios arrendados a terceros	23.655	16.100	9.603	7.733	2.435
Total ⁽⁵⁾	888.885	867.399	852.792	860.709	826.965

(1) Incluye el 35,72% de aproximadamente 8.299 hectáreas de propiedad de Agro-Uranga S.A., una afiliada argentina en la que poseemos una participación no controlante del 35,72%.

(2) Incluye trigo, maíz, girasol, soja, sorgo y otros.

(3) Cría y engorde.

(4) Utilizamos parte de nuestras reservas de tierra para producir carbón de leña, postes y varillas de alambrado.

(5) A partir del ejercicio 2012 incluye BrasilAgro.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

A continuación, mostramos los resultados del grupo durante los últimos dos años fiscales.

Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa

En ARS millones	Jun-20	Jun-19
Activo corriente	231.023	218.757
Activo no corriente	455.917	507.277
Total del activo	686.940	726.034
Pasivo corriente	172.861	128.063
Pasivo no Corriente	391.926	470.770
Total del pasivo	564.787	598.833
Total capital y reservas atribuibles a los accionistas de la sociedad controlante	25.159	24.042
Participaciones de terceros (o participación minoritaria)	96.994	103.159
Patrimonio neto	122.153	127.201
Total del pasivo más participaciones de terceros (o participación minoritaria) más Patrimonio neto	686.940	726.034

Estructura de resultados consolidada resumida comparativa

En ARS millones	Jun-20	Jun-19
Resultado bruto	40.769	37.619
Resultado Operativo	44.073	-24.489
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	8.662	-7.328
Ganancia / (pérdida) antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	52.735	-31.817
Resultados financieros netos	-42.710	-15.272
Resultado antes de impuesto a las ganancias	10.025	-47.089
Impuesto a las Ganancias	-8.107	-780
Resultado del ejercicio de operaciones continuadas	1.918	-47.869
Resultado de operaciones discontinuadas después de impuestos	18.085	7.140
Resultado del ejercicio	20.003	-40.729
Accionistas de la sociedad controlante	3.929	-26.796
Interes no controlante	16.074	-13.933

Estructura de flujo de efectivo consolidada resumida comparativa

En ARS millones	Jun-20	Jun-19
Fondos generados por las actividades operativas	35.734	25.546
Fondos generados por las actividades de inversión	40.311	10.552
Fondos aplicados a las actividades de financiación	-72.624	-25.735
Total de fondos generados durante el ejercicio	3.421	10.363

Indicadores

En ARS millones	Jun-20	Jun-19
Liquidez ⁽¹⁾	1,336	1,708
Solvencia ⁽²⁾	0,216	0,212
Inmovilización del capital ⁽³⁾	0,664	0,699
Rentabilidad (solamente anual) ⁽⁴⁾	0,164	-0,320

(1) Activo corriente/ Pasivo corriente

(2) Patrimonio Neto Total /Pasivo Total

(3) Activo no corriente/ total del Activo

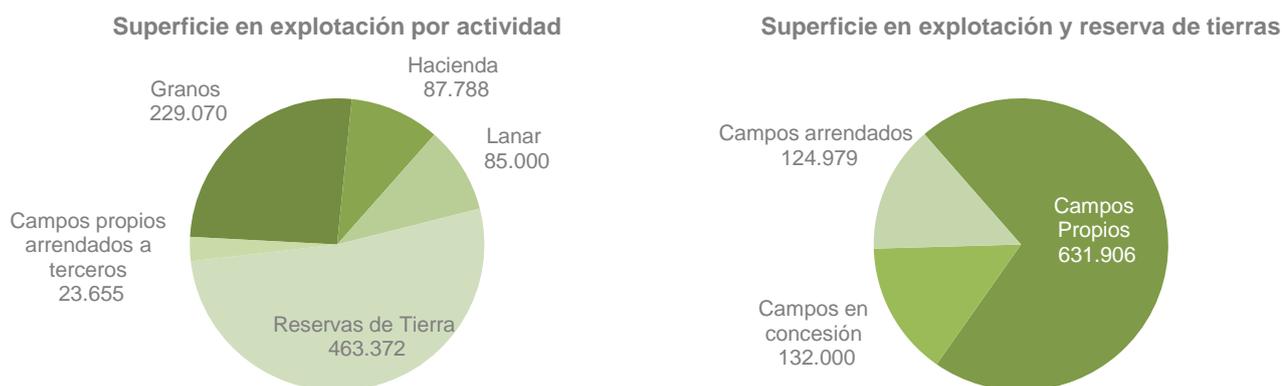
(4) Resultado neto del ejercicio (no incluye Otros Resultados Integrales) / Patrimonio Neto Total promedio

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Operaciones y principales actividades

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020, desarrollamos operaciones en 26 campos propios y 88 campos arrendados. Algunos de los campos que poseemos están destinados a más de una actividad productiva al mismo tiempo.

Los siguientes gráficos presentan, para el ejercicio 2020, la superficie en explotación para cada una de las actividades, así como la superficie en explotación y hectáreas como reservas de tierras



Negocio Agropecuario

1) Venta y Transformación de tierras

Adquisición de campos

Buscamos incrementar nuestro portafolio de campos, mediante la adquisición de grandes superficies de tierras con alto potencial de apreciación. También nos proponemos incrementar la productividad de la tierra aplicando tecnología de última generación para mejorar los rendimientos agrícolas.

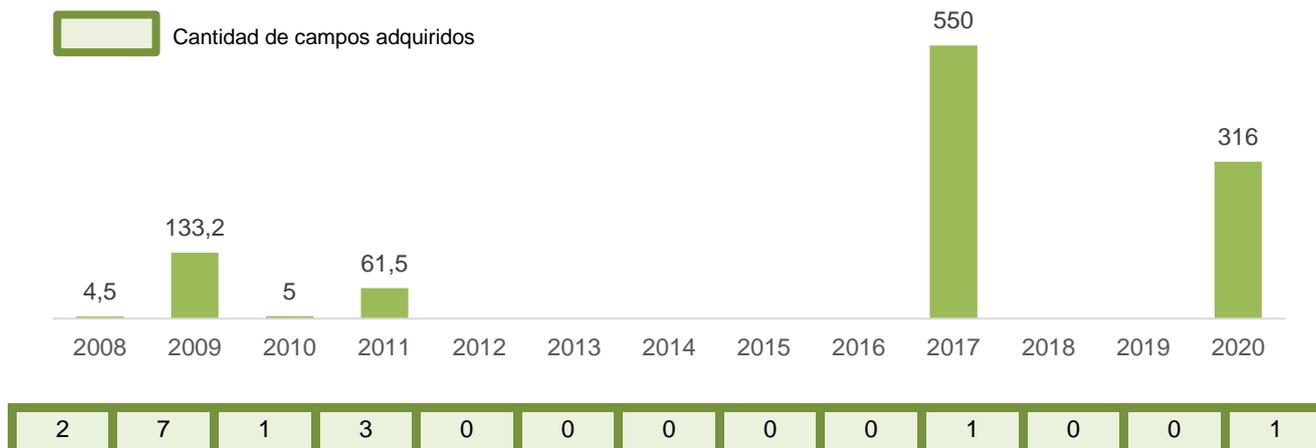
Varios intermediarios importantes con los que trabajamos en forma regular en general nos ofrecen campos que están disponibles para la venta. La decisión de comprar campos se basa en la evaluación de una gran cantidad de factores. Además de la ubicación del campo, normalmente realizamos un análisis del suelo y del agua, incluida la calidad del suelo y su adaptación para el uso previsto (ya sea para la producción agrícola, ganadera o lechera), una clasificación de los diversos sectores de la parcela, los usos anteriores del campo, una descripción de las mejoras realizadas en ella, las servidumbres, derechos de paso u otras variantes de dominio aplicables, fotografías satelitales del campo (que son útiles para relevar características de drenaje del suelo durante distintos ciclos de precipitaciones) y datos comparativos detallados en relación con los campos vecinos (en general en un radio de 50 kilómetros). En función de los factores precedentes, evaluamos el campo en términos del precio de venta comparado con la potencial productividad de la tierra y el potencial de valorización del capital. Consideramos que la competencia por la adquisición de campos se limita en general a pequeños productores para la compra de parcelas más pequeñas, y que existe menor competencia para la compra de parcelas más grandes.

En el ejercicio 2020, nuestra subsidiaria BrasilAgro adquirió el campo Serra Grande de 4.500 hectáreas (2.900 de potencial productivo). El valor de la adquisición fue de BRL 25 millones, con un pago inicial de BRL 11 millones y el saldo se cancelará en tres cuotas anuales.

El siguiente cuadro presenta, para los períodos indicados, cierta información relativa a las adquisiciones de campos durante cada uno de los últimos 12 ejercicios económicos finalizados el 30 de junio:

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Adquisiciones (ARS MM)

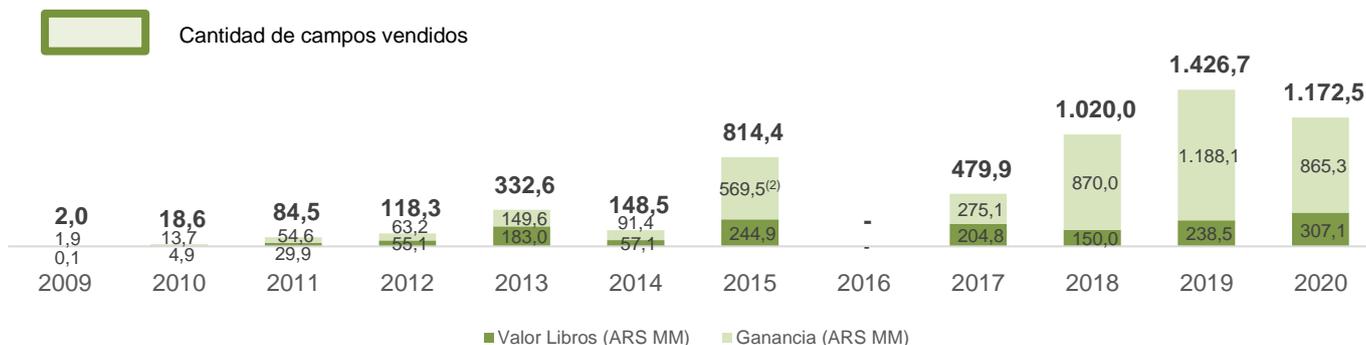


Venta de campos

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, el potencial de apreciación del campo, la disponibilidad de otras oportunidades de inversión y factores cíclicos que afectan los valores globales de los campos.

El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios indicados, cierta información relativa a las ventas de campos durante cada uno de los últimos 12 ejercicios económicos finalizados el 30 de junio:

Ventas (ARS MM)⁽¹⁾



3	4	2	4	0	6 ⁽³⁾	3 ⁽⁴⁾	3 ⁽⁵⁾	3 ⁽⁴⁾	3 ⁽⁵⁾	4 ⁽⁵⁾
---	---	---	---	---	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

- (1) Incluye la diferencia entre el producido bruto de las ventas (neto de todos los impuestos y comisiones) y el valor de libros de los activos vendidos.
 (2) Incluye la venta de "La Adela" a nuestra subsidiaria IRSA. Al ser una operación entre partes relacionadas, bajo IFRS no refleja resultado y no está incluido dentro de la ganancia por venta de campos de ARS 569,5 millones.
 (3) Incluye tres ventas de campos y tres fracciones.
 (4) Incluye una venta de campo y dos fracciones.
 (5) Venta de cuatro fracciones

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Nuestra subsidiaria BrasilAgro ha vendido durante el ejercicio 4 fracciones de campos por la suma acumulada de BRL 84,2 millones (aproximadamente USD 20 millones). Durante el primer trimestre, 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%. Durante el segundo trimestre, vendió 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 el cuarto trimestre del ejercicio, vendió una nueva fracción de 105 hectáreas de su establecimiento “Alto Taquarí”, por BRL 11,0 millones, que estaba valuada en los libros a BRL 1,7 millones alcanzando una TIR en dólares del 14,4% y una nueva fracción de 1.875 hectáreas de “Jatobá” por la suma de BRL 45 millones. Esta última fracción estaba registrada en los libros en BRL 3,5 millones y la TIR en dólares fue del 5.0%.

Potencial productivo de Tierras

Creemos que existe un importante potencial productivo en nuestras tierras agrícolas y, a través de la implementación de las mejores prácticas productivas, que nos permiten aplicar todo nuestro conocimiento, potenciamos el valor de la tierra e incrementamos su productividad.

Al 30 de junio de 2020 poseíamos reservas de tierras en la región por más de 359.965 hectáreas propias las cuales se adquirieron a precios muy convenientes. Además, contamos con 102.598 hectáreas en concesión como reserva para futuros desarrollos. Del total de esta superficie, mantenemos un pulmón verde de 286.388 hectáreas en la región. Creemos que existen herramientas tecnológicas para poder mejorar la productividad de estos campos y lograr así su apreciación a largo plazo.

Durante esta campaña hemos incorporado a nuestro portafolio 12.705 hectáreas productivas en la región: 5.774 hectáreas en Argentina, 2.354 hectáreas en Paraguay y 4.577 hectáreas en Brasil.

Superficie incorporada como productiva (ha)	2019/2020	2018/2019
Argentina	5.774	2.486
Brasil	4.577	6.190
Paraguay	2.354	2.008
Total	12.705⁽¹⁾	10.684

(1) 9.829 has terminadas y 2.876 has pendientes de terminación.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del segmento durante este año fiscal en comparación con el año anterior:

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	-	-	-
Costos	-25	-24	4,2%
Pérdida bruta	-25	-24	4,2%
Resultado neto por cambios valor razonable de propiedades de inversión	780	-	100,0%
Resultado por venta de campos	838	665	26,0%
Gastos generales y de administración	-3	-3	-
Gastos de comercialización	-1	-1	-
Otros resultados operativos, netos	962	244	294,3%
Ganancia operativa	2.551	881	189,6%
Ganancia del segmento	2.551	881	189,6%

2) Producción Agropecuaria

Producción

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

Volumen de Producción ⁽¹⁾	PF2020	PF2019	PF2018	PF2017
Maíz	433.910	194.352	381.443	302.513
Soja	359.055	355.670	225.916	203.526
Trigo	43.862	37.378	32.297	29.905
Frijoles	4.371	-	-	-
Sorgo	5.895	1.721	4.131	4.922
Girasol	2.573	6.428	6.221	3.853
Algodón	3.519	1.586	-	-
Otros	4.305	2.103	2.103	3.690
Total de Granos (ton)	857.490	599.238	652.111	548.409
Caña de Azúcar (ton)	2.360.965	1.999.335	924.776	1.062.860
Rodeo	11.783	11.173	10.566	7.626
Tambo	-	-	185	435
Hacienda Carne (ton)	11.783	11.173	10.751	8.061
Leche (Its)	-	-	3.891	13.968

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

Granos y Caña de Azúcar

Nuestra producción agrícola consiste fundamentalmente en el cultivo de granos y oleaginosas y caña de azúcar. Entre nuestros principales cultivos se encuentran: soja, trigo, maíz y girasol. Otros cultivos, como el sorgo y el maní, se siembran en forma ocasional y representan un pequeño porcentaje del total de campo sembrado.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

PF2020					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	334.821	89.900	4.264	4.925	433.910
Soja	179.023	157.949	19.608	2.475	359.055
Trigo	43.862	-	-	-	43.862
Frijoles	-	4.371	-	-	4.371
Sorgo	5.895	-	-	-	5.895
Girasol	2.573	-	-	-	2.573
Algodón	-	3.519	-	-	3.519
Otros	4.133	172	-	-	4.305
Totales Granos y Otros	570.307	255.911	23.872	7.400	857.490

Caña de Azúcar	-	2.217.714	143.251	-	2.360.965
-----------------------	----------	------------------	----------------	----------	------------------

PF2019					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	157.079	29.903	6.143	1.227	194.352
Soja	177.503	138.506	21.174	18.486	355.670
Trigo	37.378	-	-	-	37.378
Sorgo	1.364	-	357	-	1.721
Girasol	6.428	-	-	-	6.428
Algodón	-	1.586	-	-	1.586
Otros	2.103	-	-	-	2.103
Totales Granos y Otros	381.855	169.995	27.675	19.713	599.238

Caña de Azúcar	-	1.932.235	67.100	-	1.999.335
-----------------------	----------	------------------	---------------	----------	------------------

PF2018					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	344.713	18.913	6.690	11.127	381.443
Soja	99.840	94.031	14.953	17.092	225.916
Trigo	32.297	-	-	-	32.297
Sorgo	2.836	-	1.295	-	4.131
Girasol	6.221	-	-	-	6.221
Otros	2.103	-	-	-	2.103
Totales Granos y Otros	488.010	112.944	22.938	28.219	652.111

Caña de Azúcar	-	901.274	23.502	-	924.776
-----------------------	----------	----------------	---------------	----------	----------------

PF2017					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	253.164	31.969	9.410	7.970	302.513
Soja	127.532	53.837	13.178	8.979	203.526
Trigo	29.905	-	-	-	29.905
Sorgo	43	-	4.879	-	4.922
Girasol	3.853	-	-	-	3.853
Otros	3.690	-	-	-	3.690
Totales Granos y Otros	418.187	85.806	27.467	16.949	548.409

Caña de Azúcar	-	1.015.303	47.557	-	1.062.860
-----------------------	----------	------------------	---------------	----------	------------------

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Venta

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

Volumen de Ventas ⁽³⁾	PF2020			PF2019			PF2018			PF2017		
	M.L. ⁽¹⁾	M.E. ⁽²⁾	Total	M.L. ⁽¹⁾	M.E. ⁽²⁾	Total	M.L. ⁽¹⁾	M.E. ⁽²⁾	Total	M.L. ⁽¹⁾	M.E. ⁽²⁾	Total
Maíz	325,4	64,1	389,5	191,4	0,2	191,6	290,7	6,0	296,7	266,5	-	266,5
Soja	308,8	110,2	419,0	166,4	101,9	268,3	172,0	23,4	195,4	137,8	28,8	166,6
Trigo	43,8	-	43,8	40,5	-	40,5	44,6	-	44,6	11,9	1,5	13,4
Frijoles	1,4	-	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sorgo	0,8	-	0,8	0,4	-	0,4	1,1	-	1,1	5,3	-	5,3
Girasol	9,3	-	9,3	2,4	-	2,4	4,6	-	4,6	4,1	-	4,1
Algodón	2,4	2,1	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	5,0	-	5,0	1,2	-	1,2	1,6	-	1,6	3,6	-	3,6
Total de Granos (ton)	696,9	176,4	873,3	402,3	102,1	504,4	514,6	29,4	544,0	429,2	30,3	459,5
Caña de Azúcar (ton)	2.226,2	-	2.226,2	1.965,4	-	1.965,4	1.723,0	-	1.723,0	906,8	-	906,8
Rodeo	19,3	-	19,3	9,4	-	9,4	13,3	-	13,3	6,9	-	6,9
Tambo	-	-	-	-	-	-	1,5	-	1,5	1,1	-	1,1
Hacienda Carne (ton)	19,3	-	19,3	9,4	-	9,4	14,8	-	14,8	8,0	-	8,0
Leche (en miles lts)	-	-	-	-	-	-	3,9	-	3,9	13,3	-	13,3

(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 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:

	2020 ⁽¹⁾	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾
Propio	105.799	94.062	102.448	102.683
Arrendado	138.867	135.955	72.688	71.481
En Concesión	26.409	18.638	24.244	22.454
Arrendados a 3ros	13.837	14.325	9.533	7.663
Total	284.912	262.980	208.913	204.280

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

Stock de Cultivos (en tn)	PF 2020	PF 2019	Variación
Maíz	60.294	77.216	-21,9%
Soja	108.171	174.575	-38,0%
Girasol	87	6.187	-98,6%
Sorgo	527	443	19,0%
Frijoles	2.535	-	-
Trigo	1.076	2.516	-57,2%
Caña de Azúcar	5.865	485	1.109,3%
Algodón	1.130	1.586	-28,8%
Otros	1.230	3.704	-66,8%
Total	180.915	266.712	-32,2%

Procuramos diversificar nuestro mix de productos y la ubicación geográfica de nuestros campos para lograr un equilibrio adecuado entre los dos riesgos principales asociados con nuestras actividades: condiciones climáticas y las fluctuaciones en los precios de los *commodities*. A fin de reducir tales riesgos, poseemos y arrendamos campos en diversas regiones de Argentina con diferentes condiciones climáticas que nos permiten sembrar una gama diversificada de productos. Nuestros campos arrendados para cultivos están ubicados mayormente en la región Pampeana, un área favorable para la producción de granos. Los campos arrendados son objeto de un estudio previo por parte de técnicos que analizan las expectativas de producción futuras en función del uso histórico de la tierra. La vigencia inicial de los contratos de locación es generalmente de una o tres campañas. Los arrendamientos de campos para producción de granos en general consisten en contratos de arrendamiento con pagos basados en un monto fijo de pesos por hectárea o contratos de aparcería con pagos en especie basados en un porcentaje del cultivo obtenido o una cantidad fija de toneladas de granos obtenidas o su valor equivalente en pesos. La principal ventaja del arrendamiento de campos es

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

que los arrendamientos no nos exigen comprometer grandes montos de capital para la adquisición de tierras y nos permite incrementar nuestra escala en el corto plazo y reducir el riesgo de inclemencias climáticas. La desventaja de esta estrategia es que el costo del arrendamiento puede incrementarse en el transcurso del tiempo, en parte, debido a que el incremento en la demanda de tierras arrendadas incrementa el valor del terreno arrendado.

Para incrementar nuestro rendimiento productivo, utilizamos, además de tecnología de última generación, el control de labores que implica el monitoreo de la calidad de la siembra (densidad, fertilización, distribución, profundidad), el monitoreo de la cosecha (determinación de pérdidas naturales y por cosechadora) y la verificación de la calidad del grano embolsado. De esta manera, trabajamos en forma conjunta con nuestros proveedores para lograr el mejor manejo de insumos, agua y suelos.

La siembra de trigo se realiza de junio a agosto y la cosecha, de diciembre a enero. El maíz, la soja y el girasol se siembran en el período comprendido entre septiembre y diciembre y se cosechan de febrero a agosto. Los granos quedan en disponibilidad para su venta como *commodities* después de la cosecha durante el período comprendido entre diciembre y junio, y habitualmente almacenamos una parte de nuestra producción hasta que los precios se recuperan de la caída que normalmente tiene lugar en la época de la cosecha. La mayor parte de la producción, especialmente soja, trigo, maíz y sorgo, se venden y entregan a los compradores en virtud de contratos en los que las condiciones de precio se fijan por referencia al precio de mercado en un momento específico determinado por nosotros en el futuro. El resto de la producción se vende a los precios corrientes del mercado o bien se entrega para cubrir cualquier contrato de futuros que hubiéramos celebrado.

AgroUranga S.A.

Participamos en el 35,72% de AgroUranga S.A. ("AgroUranga"). Esta Compañía optimiza los procesos productivos, obteniendo excelentes resultados, poniendo especial énfasis en la conservación del suelo, la racionalidad de las técnicas utilizadas y la protección del medio ambiente.

Actualmente, con su equipo de comercio exterior, está dedicado a desarrollar nuevos productos, para incrementar significativamente su volumen de exportación, alentados por la creciente demanda mundial.

Arrendamiento de campos

Realizamos nuestras actividades en campos propios y arrendados a terceros. Los pagos de arrendamiento incrementan nuestros costos de producción, dado que las sumas pagadas en concepto de arrendamiento se registran como gastos operativos. Por ende, los costos de producción por hectárea en los campos arrendados son mayores que en los campos de nuestra propiedad.

Nuestra política de arrendamiento de campos está destinada a complementar nuestra estrategia de expansión, empleando nuestra liquidez para realizar inversiones productivas en nuestras principales actividades agrícolas. Por otra parte, nuestra estrategia de arrendamiento nos brinda un nivel adicional de flexibilidad en la participación de cada uno de nuestros productos en la producción total, logrando de este modo una mayor diversificación.

La duración inicial de los contratos de arrendamiento es habitualmente de una temporada de cultivos. El arrendamiento de campos para producción de granos consiste en contratos de arrendamiento con pagos basados en una suma fija de pesos por hectárea, o contratos de aparcería, con pagos en especie basados en un porcentaje de las cosechas obtenidas o una cantidad fija de toneladas del grano obtenido o su valor equivalente en Pesos. El arrendamiento de campos para cría de ganado consiste en contratos de locación con pagos fijos basados en una suma fija de Pesos por hectárea o por kilos de novillo, o contratos de capitalización con pagos en especie o en efectivo basados en el número de kilogramos de engorde.

Durante el ejercicio 2020 arrendamos a terceros un total de 88 campos que abarcan 124.894 hectáreas, incluyendo 52.387 hectáreas en Brasil. Del total de la superficie arrendada, 138.713 hectáreas fueron destinadas a la producción agrícola, incluyendo la doble cosecha, y 12.635 hectáreas a la ganadería. Las tierras para producción agrícola se arrendaron, principalmente a un precio fijo antes de la cosecha y solamente un pequeño porcentaje estaba sujeto a contratos de aparcería.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

El siguiente cuadro muestra un detalle de la cantidad de hectáreas de campos arrendados destinados para cada una de nuestras principales actividades productivas:

	2020	2019	2018	2017	2016
Granos ⁽¹⁾	111.001	117.397	66.333	71.481	43.309
Hacienda	12.635	14.135	12.635	12.635	12.635

(1) Incluye BrasilAgro.

Ante la suba de los precios de las tierras, adoptamos la política de no convalidar precios excesivos y de ser muy estrictos a la hora de tomar la decisión de arrendar, eligiendo tierras cuyos precios nos permitieran obtener márgenes apropiados.

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del Grupo durante este año fiscal en comparación con el mismo período de los últimos dos años:

Granos

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	11.464	6.977	64,3%
Costos	-9.788	-6.160	58,9%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	1.176	1.500	-21,6%
Cambios en el VNR de los productos agrícolas	657	-43	-
Ganancia bruta	3.509	2.274	54,3%
Gastos generales y de administración	-547	-475	15,2%
Gastos de comercialización	-1.553	-859	80,8%
Otros resultados operativos, netos	445	438	1,6%
Ganancia operativa	1.854	1.378	34,5%
Resultado por participación en asociadas	55	57	-3,5%
Ganancia de la actividad	1.909	1.435	33,0%

Caña de Azúcar

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	3.177	2.651	19,8%
Costos	-2.993	-2.311	29,5%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	1.243	552	125,2%
Ganancia bruta	1.427	892	60,0%
Gastos generales y de administración	-251	-296	-15,2%
Gastos de comercialización	-113	-71	59,2%
Otras ganancias operativas, netas	6	-6	-
Ganancia operativa	1.069	519	106,0%
Ganancia de la actividad	1.069	519	106,0%

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Hacienda

Nuestra producción ganadera involucra especialmente la cría y engorde de ganado de nuestro propio stock. En algunos casos, si las condiciones de mercado son favorables, adquirimos y engordamos ganado para la venta a frigoríficos y supermercados. A junio de 2020, el stock de ganado de la Compañía era de 84.173 cabezas, con un total de 87.788 hectáreas de campos propios y arrendadas asignadas para esta actividad. Adicionalmente, tenemos 9.818 hectáreas dedicadas a esta actividad que son arrendadas a terceros.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, nuestra producción ascendió a 11.783 toneladas, aumentando interanualmente un 5,5%. El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios indicados, los volúmenes de producción de carne medido en toneladas:

	PF2020	PF2019	PF2018	PF2017	PF2016
Producción de carne ⁽¹⁾	11.783	11.173	10.751	8.061	8.205

(1) Producción medida en toneladas de peso vivo. La producción es la suma de los incrementos (o disminuciones) netos durante un período determinado en peso vivo de cada cabeza de ganado de nuestra propiedad.

En las actividades de cría se utilizan vacas de cría y toros, en tanto que en las actividades de engorde se utilizan novillos, vaquillonas y terneros. Las vacas de cría tienen su parición aproximadamente una vez al año, y una vida productiva de seis a siete años. Seis meses después del nacimiento, los terneros son destetados y se trasladan a pasturas de engorde. El ganado comprado entra directamente en el proceso de engorde. Al llegar a este proceso, el ganado pasta aproximadamente de un año a un año y medio, con el objeto de engordarlo para la venta. Los novillos y vaquillonas se venden cuando han alcanzado un peso de 380–430 kilogramos y 280–295 kilogramos, respectivamente, dependiendo esto de la raza.

El índice de preñez, que ha mejorado con el transcurso de los años, mostró aceptables niveles de eficiencia a pesar de los adversos factores climáticos. Se prevé que la genética y el manejo de los rodeos mejoren aún más los índices de preñez en los próximos años. La aplicación de tecnologías mejoró los indicadores reproductivos, tales como las técnicas de manejo, la inseminación artificial de las hembras con genética vacuna especialmente seleccionada para el stock, adquirida a empresas especializadas en elaboración de semen de calidad para la producción de carne. Empleamos productos veterinarios fabricados por los principales laboratorios nacionales e internacionales. Es importante recalcar el trabajo del comité externo de asesores veterinarios, quienes visitan cada establecimiento mensualmente para controlar y acordar tareas.

Actualmente los establecimientos ganaderos se encuentran inscriptos oficialmente como campos de exportación, en base a las normativas de identificación y trazabilidad vigentes en el país. Los animales se encuentran identificados individualmente permitiendo el desarrollo de negocios especiales en este rubro.

Nuestro stock de ganado se organiza en actividades de cría y engorde. El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios indicados, el número de cabezas de ganado correspondiente a cada actividad.

Stock de Hacienda	PF2020	PF2019	PF2018
Hacienda de Cría	63.073	85.118	83.151
Hacienda de Invernada	10.539	13.993	10.440
Total Hacienda (cabezas)	73.612	99.111	93.591

Procuramos mejorar la producción y la calidad de la hacienda a fin de obtener un precio más alto por medio de la utilización de técnicas avanzadas de cría. Efectuamos cruzamientos entre nuestro ganado de raza Indica, Británica (Angus y Hereford) y Continental, a fin de obtener para nuestro rodeo características más adaptadas a la tierra en la que pasta. Para mejorar aún más la calidad de nuestro rodeo, planeamos continuar mejorando nuestras pasturas. Se prevé que dicha mejora resultará de la inversión permanente en semillas y fertilizantes para mejorar los pastos, el aumento del número de bebederos disponibles en las pasturas, y la adquisición de máquinas enrolladoras para cortar y enrollar el pasto para su almacenamiento.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Nuestro énfasis en el mejoramiento de la calidad de nuestro rodeo incluye asimismo el uso de tecnologías relacionadas con la sanidad. Observamos las normas nacionales de sanidad veterinaria, que incluyen análisis de laboratorio y vacunas destinadas a controlar y prevenir enfermedades en nuestro rodeo, en particular la fiebre aftosa.

Los costos directos de la producción ganadera consisten principalmente en granos para la alimentación y suplementación, sanidad y personal, entre otros.

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del segmento durante este año fiscal en comparación con el mismo período del año anterior:

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	1.866	819	127,8%
Costos	-1.622	-725	123,7%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	194	-23	-
Ganancia bruta	438	71	516,9%
Gastos generales y de administración	-92	-104	-11,5%
Gastos de comercialización	-115	-67	71,6%
Otras ganancias operativas, netas	2	-1	-
Ganancia / (pérdida) operativa	233	-101	-
Ganancia / (pérdida) de la actividad	233	-101	-

Alquileres y Servicios Agropecuarios

Alquilamos campos propios a terceros para agricultura, ganadería y producción de semillas principalmente en dos tipos de campos. Por un lado, alquilamos nuestros campos bajo riego en San Luis (Santa Bárbara y La Gramilla) a productores de semillas o realizamos convenios de producción por el cual prestamos servicios de producción a semilleros. Estos campos tienen la cualidad de que sus suelos y las condiciones de la zona, acompañadas por la estabilidad en humedad provista por el riego, son ideales para una producción estable.

Por otro lado, cuando las condiciones de mercado lo permiten, alquilamos campos que fueron recientemente puestos en producción luego del desarrollo agrícola, de manera de reducir nuestro riesgo productivo al asegurar un arrendamiento fijo hasta que los nuevos campos lleguen a niveles de productividad estable.

Adicionalmente, en este segmento, incluimos el servicio de riego que le damos a los campos propios cuando los mismos son alquilados a terceros.

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del segmento durante este año fiscal en comparación con el año anterior:

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	679	653	4,0%
Costos	-273	-270	1,1%
Ganancia bruta	406	383	6,0%
Gastos generales y de administración	-63	-84	-25,0%
Gastos de comercialización	-34	-29	17,2%
Otras ganancias operativas, netas	1	-3	-
Ganancia operativa	310	267	16,1%
Ganancia del segmento	310	267	16,1%

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

3) Otros Segmentos

Agroindustrial

Este segmento consiste en la faena y procesamiento de carne en planta frigorífica. A través de nuestra subsidiaria Sociedad Anónima Carnes Pampeanas S.A. ("Carnes Pampeanas"), poseemos una planta frigorífica de carne en Santa Rosa, provincia de La Pampa con una capacidad de faenar y procesar aproximadamente 12.500 cabezas de ganado por mes.

Durante los últimos años, la menor oferta de ganado ha afectado a la cadena de valor de la industria productora de carne, disminuyendo la capacidad utilizada de los frigoríficos. Esto ha puesto a varias plantas en una difícil situación para sostener sus operaciones por falta de rentabilidad y escasez de materia prima, nuestra inversión en Carnes Pampeanas no ha sido ajena a esta situación.

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del segmento durante este año fiscal en comparación con el año anterior:

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	6.228	5.764	8,0%
Costos	-5.627	-5.354	5,1%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	10	6	66,7%
Ganancia bruta	611	416	46,9%
Gastos generales y de administración	-168	-174	-3,4%
Gastos de comercialización	-575	-466	23,4%
Otras ganancias operativas, netas	79	31	154,8%
Pérdida operativa	-53	-193	-72,5%
Pérdida de la actividad	-53	-193	-72,5%

Otros

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del segmento "Otros" durante este año fiscal en comparación con el último año

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	2.845	2.197	29,5%
Costos	-1.955	-1.321	48,0%
Ganancia bruta	890	876	1,6%
Gastos generales y de administración	-118	-115	2,6%
Gastos de comercialización	-219	-224	-2,2%
Otras ganancias operativas, netas	167	116	44,0%
Ganancia operativa	720	653	10,3%
Ganancia del segmento	792	607	30,5%

Este segmento incluye parcialmente nuestra inversión en Futuros y Opciones (FyO) ya que la comercialización de granos se ve reflejado en el segmento granos.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Corporativo

Resultados

A continuación, mostramos los resultados del segmento "Corporativo" durante este año fiscal en comparación con el último año:

En ARS millones	PF 2020	PF 2019	Variación
Ingresos	-	-	-
Costos	-	-	-
Ganancia bruta	-	-	-
Gastos generales y administración	-177	-274	-35,4%
Pérdida operativa	-177	-274	-35,4%
Pérdida del segmento	-177	-274	-35,4%

Futuros y Opciones.Com S.A. (FyO)

Futuros y Opciones.com tiene como actividad principal la comercialización de granos (corretaje de granos, futuros y opciones, consultoría, logística y servicios financieros) y la venta de insumos, tanto propios como distribución de productos de terceros.

En lo que respecta al negocio de Granos los ingresos crecieron fundamentados por el incremento del volumen facturado y en los precios por efecto de la suba del tipo de cambio, en comparación al ejercicio anterior. El negocio de insumos creció considerablemente respecto al ejercicio anterior, por el afianzamiento del negocio de especialidades nutricionales y la venta de agroquímicos. Con el objetivo de regionalizar el negocio, se realizaron las primeras operaciones en Uruguay.

Durante el ejercicio se profundizó el análisis de los fondos disponibles de la empresa, generando ingresos financieros por las colocaciones de fondos en diferentes alternativas de inversión. También se incrementaron los servicios financieros prestados a nuestros clientes, permitiéndoles acceder a las herramientas del mercado de capitales. Los ingresos financieros netos aumentaron favorablemente respecto al año anterior por el efecto de la devaluación.

Dentro de los objetivos para el próximo año cabe destacar que, en el área de Granos, se espera seguir creciendo al ritmo de los últimos años buscando liderar la comercialización de granos y diferenciándonos en los servicios brindados a los clientes. En Insumos los objetivos son incrementar las ventas, mejorar los márgenes y regionalizar el negocio. Y también, liderar el conocimiento sobre los mercados de granos y ser innovadores digitalmente.

Agrofy S.A.U.

Agrofy S.A.U. continuó posicionándose en 2020 como la plataforma líder online del agro en Argentina, Brasil y Uruguay, duplicando el flujo de visitas anuales y contactos por mes en relación con el año anterior. Durante este ejercicio, Agrofy concluyó una ronda de capital por USD 23 millones en la que participaron dos nuevos inversores estratégicos, CRESUD redujo su participación al 22,2% y se incorporó BrasilAgro como accionista con el 1,9% del capital social. En el próximo ejercicio continuará consolidando su estrategia de expansión regional.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Portafolio de Propiedades

Al 30 de junio de 2020, somos propietarios, juntamente con nuestras subsidiarias, de 26 campos con un total de 629.794 hectáreas de tierra

El siguiente cuadro establece nuestra cartera de campos al 30 de junio de 2020:

Utilización de Campos propios y Concesionados									
Localidad	Provincia	Fecha de Adquisición	Superficie (has)	Actividad Principal	Ganadería (has)	Lanar (has)	Agricultura (has)	Ganado ⁽²⁾ (Cabezas)	
El Recreo	Recreo	Catamarca	May '95	12.395	Reserva				
Los Pozos	JV González	Salta	May '95	239.639	Ganadería/ Agricultura/ Reserva	40.579		18.384	39.652
San Nicolás ⁽¹⁾	Rosario	Santa Fe	May '97	1.431	Agricultura			1.409	
Las Playas ⁽¹⁾	Idiazabal	Cordoba	May '97	1.534	Agricultura			1.534	
La Gramilla/ Santa Bárbara	Merlo	San Luis	Nov '97	7.072	Agricultura Bajo Riego			5.000	
La Suiza	Villa Angela	Chaco	Jun '98	26.371	Agricultura/ Ganadería	17.419		3.215	12.732
El Tigre	Trenel	La Pampa	Abr '03	8.360	Agricultura	240		6.535	2.316
San Pedro	Concepción de Uruguay	Entre Rios	Sep '05	6.022	Agricultura			3.965	
8 De Julio/ Estancia Carmen	Puerto Deseado	Santa Cruz	May '07/ Sep '08	100.911	Lanar		85.000		
Cactus Argentina	Villa Mercedes	San Luis	Dic '97	171	Reserva	101			
Las Londras	Santa Cruz	Bolivia	Nov '08	4.566	Agricultura			4.367	
San Rafael	Santa Cruz	Bolivia	Nov '08	2.969	Agricultura			2.824	
La Primavera	Santa Cruz	Bolivia	Jun '11	2.340	Agricultura			1.666	
Marangatu/Udra	Mariscal Estigarribia	Paraguay	Feb '09	59.585	Agricultura/ Reserva	3.064		10.174	4.284
Finca Mendoza	Lujan de Cuyo	Mendoza	Mar '11	674	Reserva				
Establecimiento Mendoza	Finca Lavalle	Mendoza	Nov '03	9	Reserva				
Jatoba	Jaborandi/BA	Brasil		14.930	Agricultura	2.813		0	1.664
Alto Taquari	Alto Taquari/MT	Brasil		5.103	Agricultura			3.206	
Araucaria	Mineiros/GO	Brasil		5.534	Agricultura			3.831	
Chaparral	Correntina/BA	Brasil		37.182	Agricultura	0		14.350	
Nova Buriti	Januária/MG	Brasil		24.212	Floresta				
Preferencia	Barreiras/BA	Brasil		17.799	Agricultura/Reserva	6.344		134	9.116
São José	São Raimundo das Mangabeiras/MA	Brasil		17.566	Agricultura			9.101	
Arrojadinho	Jaborandi/BA	Brasil		16.642	Agricultura			2.900	
Rio do Meio	Correntina/BA	Brasil		12.288	Agricultura				
Serra Grande	Baixa Grande do Ribeiro/PI	Brasil		4.489	Agricultura				
Subtotal Propias				629.794		70.560	85.000	92.595	69.764
Agropecuaria Anta SA	Las Lajitas	Salta		132.000		2.993		26.409	1.967
Subtotal Concesión				132.000		2.993		26.409	1.967
Total				761.794		73.553	85.000	119.004	71.731

(1) Hectáreas en proporción a nuestra participación del 35,72% en Agro-Uranga S.A.

(2) No incluye ganado ovino ni ganado en campos vendidos o alquilados.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Argentina

El Recreo

El campo "El Recreo", ubicado 970 kilómetros al noroeste de Buenos Aires, en la provincia de Catamarca, fue adquirido en mayo de 1995. Posee un clima semiárido y una precipitación anual no superior a 400 mm. El campo se mantiene como una reserva productiva.

Los Pozos

El campo "Los Pozos", ubicado 1.600 kilómetros al noroeste de Buenos Aires, en la provincia de Salta, fue adquirido en mayo de 1995. Este campo está ubicado en una zona semiárida con una precipitación anual promedio de 500 mm. El área se encuentra naturalmente adaptada para la cría de ganado y las actividades forestales (postes y varillas), y ofrece potencial agrícola para cultivos de verano tales como sorgo y maíz, entre otros. En el ejercicio cerrado al 30 de junio de 2020 se utilizaron 18.384 hectáreas para la producción agrícola. Al 30 de junio de 2020, había en este campo 39.652 cabezas de ganado.

San Nicolás

El campo "San Nicolás" es un campo de 4.005 hectáreas de propiedad de Agro- Uranga S.A., ubicado en la Provincia de Santa Fe, aproximadamente a 45 kilómetros del Puerto de Rosario. Al 30 de junio de 2020 incluyendo la doble cosecha, se sembraron 5.354 hectáreas para la producción agrícola y se utilizaron 279 hectáreas para la producción ganadera. El campo tiene dos plantas de silos con una capacidad de almacenamiento de 14.950 toneladas.

Las Playas

El campo "Las Playas" tiene una extensión de 4.294 hectáreas y es propiedad de Agro-Uranga S.A., se halla ubicado en la Provincia de Córdoba; y se utiliza para la producción agrícola. Al 30 de junio de 2020, el campo contaba con una superficie sembrada, incluyendo la doble cosecha, de 6.673 hectáreas destinadas a la producción de granos.

La Gramilla y Santa Bárbara.

Estos campos tienen una extensión de 7.072 hectáreas en el Valle de Conlara, en la provincia de San Luis. A diferencia de otras zonas de la Provincia de San Luis, este valle tiene un acuífero subterráneo de alta calidad que hace que los campos sean adecuados para la producción agrícola después de realizar inversiones en el desarrollo de terrenos, pozos y equipos de riego. Durante la campaña 2019/2020 se sembraron un total de 5.983 hectáreas. A su vez arrendamos 8 hectáreas a terceros. Las hectáreas restantes se destinan a reserva de tierras.

La Suiza

El campo "La Suiza" tiene al cierre del ejercicio una extensión de 26.380 hectáreas y se encuentra ubicado en Villa Ángela, en la provincia de Chaco. Está destinado a la cría de ganado. Al 30 de junio de 2020 "La Suiza" tenía un stock de aproximadamente 12.732 cabezas de ganado. Durante la campaña 2019/2020 destinamos 3.215 ha. a la producción agrícola.

El Tigre

El campo "El Tigre" fue comprado el 30 de abril de 2003 y tiene una superficie de 8.360 hectáreas. Se encuentra ubicado en la localidad de Trenal en la provincia de La Pampa. Al 30 de junio del 2020 destinaba 7.844 hectáreas a la producción agrícola, incluyendo el doble cultivo.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

San Pedro

El campo "San Pedro" fue comprado el 1 de septiembre de 2005. Tiene una superficie de 6.022 hectáreas y está ubicado en el Departamento de Concepción del Uruguay, provincia de Entre Ríos, que se encuentra a unos 305 kilómetros al norte de Buenos Aires. Durante la campaña 2019/2020 destinamos, incluyendo la doble cosecha, 4.985 hectáreas para la producción agrícola.

8 de Julio y Estancia Carmen

El campo "8 de Julio" fue adquirido el 15 de mayo de 2007 y tiene una superficie de 90.000 hectáreas. Se encuentra ubicado en el Departamento de Deseado en la provincia de Santa Cruz. Por su extensa superficie, se trata de un campo con un excelente potencial para la producción ovina. Además, creemos que el campo tiene potencial para futuras actividades turísticas y recreativas, ya que el límite sudeste del campo está cortado por 20 kilómetros de costa. "Estancia Carmen" fue adquirido el 05 de septiembre de 2008 y tiene una superficie de 10.911 hectáreas. Se encuentra ubicado en la provincia de Santa Cruz, lindando con nuestro establecimiento 8 de Julio.

Cactus

El feed lot tiene una superficie de 171 hectáreas. Está ubicado en Villa Mercedes, provincia de San Luis. Dado a su grado de desarrollo urbano y su cercanía a la ciudad, se ha discontinuado la actividad de engorde a corral.

Finca Mendoza

Con fecha 2 de marzo de 2011, la Compañía ha adquirido, en condominio con la firma Zander Express S.A., un inmueble rural compuesto por trece fracciones de terreno ubicadas en el Distrito Perdriel, Departamento Luján de Cuyo, de la Provincia de Mendoza. Con esta adquisición, CRESUD resulta propietaria del 40% indiviso de todos y cada uno de los inmuebles y Zander Express S.A. del 60%. El precio total y convenido para esta operación ha sido de USD 4,0 millones, en consecuencia, a CRESUD le ha correspondido abonar la suma de USD 1,6 millones.

Con fecha 8 de junio de 2017 se firmó escritura traslativa de dominio por la venta de 262 ha. El precio total fue de USD 2,2 millones. El grupo ha reconocido una ganancia de ARS 11,8 como resultado de esta transacción.

En Abril de 2019, hemos adquirido a Zander Express S.A. el 60% restante de la propiedad, por un precio total de USD 1,25 millones. Como resultado de esta adquisición, nos hemos convertido en los dueños del 100% de la propiedad.

Bolivia

Las Londras

El 22 de enero de 2009 se protocolizó el contrato por el boleto de compraventa del establecimiento "Las Londras", el mismo tiene una superficie de 4.566 hectáreas ubicadas en la provincia de Guarayos en la República de Bolivia. Durante la campaña 2019/2020 se destinó a la producción agrícola.

San Rafael

Con fecha 19 de noviembre de 2008 se firmó la protocolización del contrato por el boleto de compraventa del establecimiento "San Rafael", ubicado en la provincia de Guarayos en la República de Bolivia. Tiene una superficie de 2.969 hectáreas que fueron destinadas durante la campaña 2019/2020 a la producción agrícola.

La Primavera

Con fecha 7 de junio de 2011 adquirimos el establecimiento "La Primavera" de una superficie de aproximadamente 2.340 has. Durante la campaña 2019/2020 se destinó a la producción agrícola.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Brasil (a través de nuestra subsidiaria BrasilAgro)

Jatobá

Jatobá es un campo ubicado en la región nordeste del país, con un área total 14,930 hectáreas. Fue adquirido en marzo del 2007. Consideramos que su ubicación es muy ventajosa para el movimiento de los granos por su proximidad al Puerto de Candeias, en el Estado de Bahía. Durante la campaña 2019/2020 2.813 hectáreas se destinaron a la producción ganadera.

Araucária

Araucaria es una estancia ubicada en el Municipio de Mineiros, en el Estado de Goiás, con una superficie total de 5.534 hectáreas, de las cuales 3.831 hectáreas son agrícolas, que fue adquirida en el 2007. Con anterioridad a nuestra compra, Araucária era destinada a la siembra de granos. La misma fue transformada y actualmente está plantado con caña de azúcar.

Alto Taquari

Se encuentra ubicado en el Municipio de Alto Taquari, Estado de Mato Grosso, con una superficie total de 5.103 hectáreas, de las cuales 3.206 se destinan a la actividad agrícola. El establecimiento fue adquirido en agosto de 2007. Con anterioridad a nuestra compra este establecimiento era explotado para la producción agrícola y ganadera. Tras su transformación está siendo explotada con caña de azúcar.

Chaparral

Chaparral es una estancia que tiene una superficie total de 37.182 hectáreas de las cuales 18.948 se dedican a la actividad agrícola ganadera. Se encuentra ubicado en el Municipio de Correntina, Estado de Bahía. El establecimiento fue adquirido en noviembre de 2007.

Nova Buriti

Situada en el Municipio de Januária, Estado de Minas Gerais, con una superficie de 24.212 hectáreas. Nova Buriti fue adquirida en diciembre del 2007. Se encuentra localizado en la región sudeste de Brasil y se encuentra próximo a las grandes industrias de arrabio. Actualmente, se encuentra en proceso de la obtención de las licencias ambientales requeridas para comenzar su explotación.

Preferência

Preferência se sitúa en el Municipio de Barreiras, en el Estado de Bahia, con una superficie total de 17.799 hectáreas, de las cuales 6.344 son destinadas a la actividad agrícola ganadera. Fue adquirido en septiembre del 2008. El establecimiento está siendo transformado en área de pastaje y posteriormente se desarrollará para ser utilizado en la actividad agrícola.

São José

Situado en São Raimundo das Mangabeiras, en el estado de Maranhão. Con una superficie total de 17.566 hectáreas, de las cuales 10.137 son destinadas a la actividad agrícola. Fue adquirido en febrero de 2017.

Arrojadinho

Situado en Jaborandi, en el estado de Bahia. Con una superficie total de 16.642 hectáreas, de las cuales 8.043 fueron alquiladas para la actividad ganadera. Fue adquirido en enero de 2020.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Rio do Meio

Situado en Correntina, en el estado de Bahia. Con una superficie total de 12.288 hectáreas, de las cuales 2.900 son destinadas a la actividad agrícola. Fue adquirido en enero de 2020.

Serra Grande

Situado en Baixa Grande do Ribeiro, en el estado de Piauí. Con una superficie total de 4.489 hectáreas, de las cuales 2.904 son hectáreas agrícolas. Fue adquirido en mayo de 2020.

Paraguay (a través de nuestra subsidiaria BrasilAgro)

Marangatu/Udra

CRESUD posee a través de BrasilAgro el establecimiento “Marangatú/UDRA” situados en Mariscal José Félix Estigarribia, Dpto. de Boquerón, Chaco Paraguayo, República del Paraguay las cuales totalizan 59.585 hectáreas, de las cuales 10.174 hectáreas han sido destinadas a la actividad agrícola, 3.064 ha. a ganadería y 1.612 ha. fueron alquiladas a terceros.

Competencia

El sector agrícola-ganadero es un mercado altamente competitivo con gran cantidad de productores. Somos uno de los productores líderes en la Argentina y la región, pero no obstante ello, si se compara el porcentaje de su producción con la producción total del país, nuestra producción resulta extremadamente baja, dado que el mercado agropecuario está muy atomizado. Nuestra posición líder mejora nuestro poder de negociación con proveedores y clientes, y por lo general en la región obtenemos descuentos por la adquisición de insumos y un precio superior en nuestras ventas.

Históricamente, han existido pocas empresas que compitan por la adquisición y alquiler de campos con el fin de obtener beneficios de la valorización de capital de la tierra y optimizar los rendimientos de las distintas actividades comerciales. No obstante, prevemos la posibilidad de que nuevas compañías, entre ellas algunas internacionales, se conviertan en participantes activos en la adquisición de campos y el alquiler de tierra sembrada, lo que incorporaría nuevos competidores al mercado en los próximos años.

Estacionalidad

Al igual que con cualquier empresa del sector agroindustrial, nuestras operaciones comerciales son predominantemente estacionales por naturaleza. La cosecha y venta de granos (maíz, soja y girasol) en general tiene lugar entre los meses de febrero y junio. El trigo se cosecha de diciembre a enero. A nivel de nuestro mercado internacional en Bolivia, las condiciones climáticas permiten una doble instancia de producción de soja, maíz y sorgo, por lo que estos cultivos se cosechan en los meses de abril y octubre, mientras que el trigo y el girasol se cosechan durante los meses de agosto y septiembre respectivamente. Otros segmentos de nuestra actividad, tales como nuestras ventas de ganado y nuestras actividades forestales, tienden a ser más sucesivas que estacionales por naturaleza. Sin embargo, la producción de carne en general es más alta durante el segundo trimestre, cuando las condiciones de pastura son más favorables. En consecuencia, es posible que los resultados varíen significativamente de un trimestre a otro.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Regulación y Supervisión de Gobierno de nuestro Negocio Agrícola

Contratos Agrícolas y de Cría de Ganado

Los contratos relacionados con las actividades agrícolas y de cría de ganado están regulados por la ley argentina, el Código Civil y Comercial de la Nación y las costumbres locales.

De acuerdo con la Ley N° 13.246 y las reformas efectuadas por la Ley N° 22.298, todos los contratos de locación relacionados con inmuebles y terrenos rurales (arrendamientos) deben tener una duración mínima de 3 años, a excepción de aquellos suscriptos en carácter de “accidental” según el art 39, inc.a) de la Ley N° 13.246. Ante el deceso del locatario, el contrato puede mantenerse vigente con sus sucesores. En caso de uso inadecuado del terreno por parte del locatario o en caso de incumplimiento del pago del alquiler, el propietario del terreno puede iniciar una acción de desalojo.

La Ley N° 13.246, reformada por Ley N° 22.298, también regula los contratos de aparcería de conformidad con los cuales una de las partes suministra a la otra animales o terrenos con el objeto de distribuir beneficios entre las partes. Estos contratos exigen un plazo mínimo de duración de 3 años, aunque también aplica la regla del art. 39 sobre los contratos accidentales por menor plazo. El contrato no podrá cederse en ninguna circunstancia sin acuerdo expreso de partes. En el supuesto de fallecimiento, incapacidad o imposibilidad del locatario, el contrato podrá rescindirse.

Control de Calidad de los Granos y el Ganado

La calidad de los granos y las medidas de sanidad del ganado están reguladas y controladas por el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria, que es una entidad dentro de la órbita del Ministerio de Agroindustria que supervisa las actividades agrícolas y de sanidad animal.

La ley argentina establece que las marcas realizadas al ganado se deben registrar ante cada registro provincial y no pueden existir marcas iguales en la misma provincia.

Venta y Transporte de Ganado

Si bien la venta de ganado no está específicamente regulada, se aplican las disposiciones contractuales generales. Además, cada provincia tiene su propio código rural que regula la venta de ganado.

La ley argentina establece que el transporte de ganado es lícito únicamente cuando se realiza con el respectivo certificado que especifica la información correspondiente acerca del ganado. La información requerida para el certificado es establecida por las diferentes reglamentaciones provinciales, los tratados interprovinciales y las reglamentaciones emitidas por el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria.

Restricciones a la Exportación de Carne

Además, la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de Argentina, un ente dentro de la órbita del Ministerio de Hacienda, supervisa las actividades agrícolas y de sanidad animal.

La Secretaría de Agricultura Ganadería y Pesca está a cargo de la distribución en Argentina de la cuota regular anual de cortes enfriados, deshuesados de primera calidad, o “Cuota Hilton”. El destino de la Cuota Hilton es la Unión Europea.

La Secretaría de Agricultura Ganadería y Pesca otorgó a nuestra subsidiaria Sociedad Anónima Carnes Pampeanas una cuota de exportación de hasta 1.420 toneladas de carne en virtud de la Cuota Hilton para el período julio 2019-junio 2020.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Medio ambiente

El desarrollo de nuestras actividades del Negocio Agropecuario está regulado por una serie de leyes y regulaciones nacionales, provinciales y municipales que promueven la protección del ambiente.

El artículo 41 de la Constitución Nacional, modificada en 1994, establece que todos los habitantes de la Argentina tienen el derecho a un ambiente saludable y balanceado apto para el desarrollo humano y la obligación de preservarlo. El daño ambiental impone la obligación principal de repararlo conforme la normativa aplicable. Las autoridades deben proteger este derecho, el uso racional de los derechos naturales, la preservación del patrimonio natural y cultural y la biodiversidad, y deberán proveer para lograr la información y educación ambiental. El Gobierno Nacional deberá establecer estándares mínimos para la protección ambiental y los Gobiernos Provinciales y Municipales deberán fijar los estándares específicos y las normas regulatorias correspondientes.

El 6 de noviembre de 2009, el Congreso de la Nación dictó la Ley 25.675. Esta ley regula los estándares mínimos para alcanzar un ambiente sustentable y la preservación y protección de la biodiversidad y establece las metas de política ambiental. Más aun, la Ley 25.675 establece las actividades que estarán sometidas a procedimientos de análisis de impacto ambiental y los requisitos que se exigirán a los mismos. Además, la Ley establece los deberes y obligaciones que se dispararan ante cualquier daño al ambiente y establece la obligación de restaurarlo a su antigua condición o, de no ser posible ello, el pago de la indemnización correspondiente. La Ley también impulsa la educación ambiental y establece ciertas obligaciones mínimas a ser cumplidas por las personas humanas y jurídicas.

El 28 de noviembre de 2007, el Congreso Nacional aprobó la ley conocida como Ley de Bosques que establece presupuestos mínimos de conservación de los bosques nativos e incorpora, gastos provinciales mínimos para promover la protección, restitución, conservación y uso sustentable de los bosques nativos. La Ley de Bosques impide a los dueños de tierras, incluyendo bosques nativos, deforestar o convertir áreas forestadas en terrenos no forestados para otros usos comerciales sin el permiso previo de cada gobierno local que confiere dicho permiso y requiere la confección, evaluación y aprobación de un informe de impacto ambiental. La Ley de Bosques además establece que cada provincia debe adoptar su propia legislación y su mapa de ordenamiento regional en el plazo de un año. Durante el tiempo que requiera dicha implementación provincial, no se autorizarán nuevos desmontes. Además, la Ley de Bosques también establece una política nacional para el uso sustentable de bosques nativos e incorpora el reconocimiento de las comunidades originarias que pretende brindar derechos de uso preferenciales a las comunidades aborígenes y agrícolas que residen en las cercanías de dicho bosque. En este caso, la autoridad provincial pertinente no podrá otorgar permisos sin las audiencias públicas formales y el consentimiento escrito de tales comunidades.

Como consecuencia de un incumplimiento de las normas podríamos ser objeto de sanciones penales y administrativas, además de ser obligados a remediar el ambiente e indemnizar a terceros por los posibles daños ocasionados por la falta de cumplimiento de dichas leyes y reglamentaciones. Según el Código Penal todo aquél (incluidos Directores, funcionarios y administradores de sociedades) que comete un delito contra la salud pública, tal como el envenenamiento o la adulteración de modo peligroso del agua, alimentos o medicinas destinados al uso público y la venta de productos que son peligrosos para la salud, sin la correspondiente advertencia, podrá ser objeto de multa, pena de prisión o ambas. Algunos tribunales han aplicado estas disposiciones del Código Penal para sancionar el vertido de sustancias peligrosas para la salud humana. A nivel administrativo, las sanciones varían desde apercibimientos y multas a la suspensión total o parcial de las actividades, lo que puede incluir la revocación o anulación de beneficios impositivos, así como también la cancelación o interrupción de líneas de crédito otorgadas por bancos estatales, además de la prohibición de celebrar contratos con organismos públicos.

La legislación forestal de la Argentina prohíbe la devastación de bosques y tierra forestal, así como también el uso irracional de productos forestales. Los propietarios de tierras, arrendatarios y titulares de bosques naturales requieren la autorización de la autoridad forestal competente para el cultivo de la tierra forestal. La legislación también promueve la formación y conservación de bosques naturales en propiedades utilizadas para la agricultura y ganadería.

Conforme a la legislación vigente, hemos iniciado trámites para la aprobación del desarrollo, en etapas subsiguientes, de hectáreas de reservas de tierra, habiendo sido autorizados a desarrollarlas parcialmente y a mantener otras áreas como reservas de tierra. No podemos asegurar que las hectáreas cuya aprobación se encuentra pendiente serán aprobadas, y en caso afirmativo, cuál será el índice de aprobaciones en el futuro. Tenemos la intención de utilizar

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

organismos genéticamente modificados en nuestras actividades agrícolas. En la Argentina, el desarrollo de organismos genéticamente modificados se encuentra sujeto a leyes y regulaciones especiales, así como también a autorizaciones especiales.

Adicionalmente a la legislación vigente, las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) establecen para las sociedades con oferta pública que contemplen en su objeto social actividades consideradas como riesgosas para el ambiente, que deberán mantener informados a los accionistas, inversores y al público en general sobre el cumplimiento de la normativa ambiental vigente y los riesgos inherentes a tales actividades para una razonable ponderación de tales riesgos.

Locaciones

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

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

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

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

Limitaciones a los términos de la locación

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

Derecho de resolución anticipada

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

Otros

La mayoría de nuestras locaciones disponen que los locatarios paguen la totalidad de los gastos e impuestos vinculados a la propiedad en proporción a sus respectivas superficies alquiladas. En el caso de un incremento significativo en el monto de tales gastos e impuestos, el gobierno argentino podría responder a presiones políticas para intervenir mediante la reglamentación de esta práctica, en consecuencia, afectando en forma negativa nuestros ingresos por alquileres. El Código Procesal Civil y Comercial de la Nación permite al locador, en caso de falta de pago de los alquileres, proceder al cobro de los mismos mediante un “procedimiento de ejecución”. En los procedimientos de ejecución los deudores tienen menos defensas a su alcance para impedir la ejecución, haciendo que estos procedimientos sean sustancialmente más breves que los ordinarios. En los procedimientos de ejecución el origen de la deuda no se discute, el juicio se concentra en las formalidades del instrumento de deuda en sí. El citado Código Procesal también permite procedimientos especiales de desalojo que se llevan a cabo del mismo modo que los procedimientos ordinarios. El Código Civil y Comercial de la Nación impone una intimación al locatario a que abone lo

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

adeudado en caso de incumplimiento en forma previa al desalojo que no puede ser menor a diez días para las locaciones con destino habitacional, y no impone limitación alguna ni plazo mínimo de intimación para el resto de los destinos. Sin embargo, históricamente los extensos expedientes judiciales y los numerosos obstáculos procesales han dado como resultado demoras significativas en los procedimientos de desalojo que en general llevan de seis meses a dos años desde la fecha de iniciación de las acciones legales hasta la fecha real de desalojo.

Desarrollo y Utilización del Terreno

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

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

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

Venta y Titularidad

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

La inscripción de la intención de vender la propiedad en lotes subdivididos en el Registro de la Propiedad Inmueble correspondiente a la jurisdicción de la propiedad. Solamente se podrá efectuar la inscripción en relación con propiedades no hipotecadas. Las propiedades hipotecadas solamente se pueden inscribir cuando el acreedor acuerde dividir la deuda de acuerdo con los lotes subdivididos. Sin embargo, los acreedores pueden verse judicialmente obligados a acordar la división.

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

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

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

Otras Reglamentaciones

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

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

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

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

Además, la Ley de Defensa del Consumidor impone penalidades que pueden ser impuestas en forma independiente o conjunta y que van desde un apercibimiento, una multa de entre ARS 100 hasta ARS 5.000.000, el decomiso de

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

mercaderías, la clausura del establecimiento por un plazo de hasta TREINTA (30) días, la suspensión de hasta 5 años en los registros de los proveedores del Estado, hasta la pérdida de concesiones, privilegios, regímenes impositivos o crediticios especiales de que gozare el sancionado.

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

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

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

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

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

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

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

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

En fecha 17 de septiembre de 2014, una nueva Ley de Defensa del Consumidor fue aprobada por el Congreso Argentino, la Ley N°26.993. La misma, conocida como "Sistema para la Resolución de Conflictos en las Relaciones de Consumo", estableció la creación de nuevos procedimientos administrativos y judiciales para esta área del Derecho. Crea así un sistema administrativo de dos instancias: el Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo (COPREC) y la Auditoría en las Relaciones de Consumo, y una serie de juzgados dedicados a resolver conflictos entre consumidores y productores de bienes y servicios (Fuero Judicial Nacional de Consumo). Para presentar un reclamo, el monto de este no debe superar una suma fija equivalente a 55 salarios mínimos vitales y móviles, los cuales son determinados por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Es obligatorio presentar el reclamo ante la

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

dependencia administrativa. En el caso que no se llegue a un acuerdo entre las partes, el demandante puede presentar su reclamo ante un juez. El sistema administrativo de Conciliación Previa de conflictos en materia de consumo (COPREC) se encuentra vigente. No así el fuero judicial nacional de consumo, por lo que los reclamos judiciales deben radicarse ante los juzgados actualmente vigentes. Se espera que una porción considerable de los reclamos que sean interpuestos contra nosotros sean probablemente resueltos en el marco del mencionado sistema, sin olvidar la plena vigencia de las distintas instancias de reclamos administrativos existentes en los ámbitos provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que se mantienen vigentes, ante donde también podrán quedar radicados posibles reclamos relacionados con la materia.

Ley de Defensa de la Competencia

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones (a través de nuestra subsidiaria IRSA)

Al 30 de junio de 2020, nuestra inversión en IRSA asciende al 62,3%.

La información a continuación corresponde a los datos de los segmentos extractados de la Memoria y Estados Financieros de nuestra subsidiaria IRSA Inversiones y Representaciones S.A. al 30 de junio de 2020. Las cifras de ingresos para el ejercicio 2020 consignadas en los distintos cuadros corresponden al período de doce meses relevado en los Estados Financieros de IRSA.

DESCRIPCION DE LAS PRINCIPALES OPERACIONES

Centro de Operaciones Argentina

Segmento Centros Comerciales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Ingresos acumulados al 30 de junio ⁽¹⁾

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

(1) No incluye ingresos por Patio Olmos.

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

Ventas Minoristas de los Locatarios ⁽¹⁾

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Segmento Oficinas y Otros

Nos ocupamos de la adquisición, desarrollo y administración de edificios de oficinas y otros inmuebles de alquiler en la Argentina. En diciembre de 2014, adquirimos 83.789 metros cuadrados del portfolio de oficinas Premium de nuestra controlante IRSA, incluyendo el Edificio República, Bouchard 710 (vendido recientemente), Della Paolera 265, Intercontinental Plaza, Suipacha 652 y la reserva de tierra "Intercontinental II" con potencial para desarrollar 19.600 metros cuadrados. Al 30 de junio de 2020, poseíamos un portafolio de 8 edificios de oficinas con 115.640 metros cuadrados de ABL y estamos trabajando en la última fase de desarrollo del edificio "200 Della Paolera".

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de oficinas y otros inmuebles de alquiler al 30 de junio de 2020:

Oficinas y Otros	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m ²) ⁽¹⁾	Ocupación ⁽²⁾	Participación efectiva de IRSA CP	Ingresos por alquileres (ARS miles) ⁽⁴⁾
Oficinas AAA & A					
Edificio República	Abr-08	19.885	86,9%	100%	433.254
Torre Bankboston	Ago-07	14.865	96,4%	100%	324.165
Intercontinental Plaza ⁽³⁾	Nov-97	2.979	100,0%	100%	40.421
Bouchard 710	Jun-05	15.014	92,5%	100%	371.835
Dot Building	Nov-06	11.242	84,9%	80%	232.468
Zetta	May-19	32.173	97,5%	80%	760.908
Total Oficinas AAA & A		96.158	93,0%	N/A	2.163.051
Oficinas B					
Philips	Jun-17	8.017	82,7%	100%	74.172
Suipacha 652/64	Nov-91	11.465	31,2%	100%	39.010
Total Oficinas B		19.482	52,4%	N/A	113.182
Subtotal Oficinas		115.640	86,1%	N/A	2.276.232
Otras propiedades con renta⁽⁵⁾					74.980
Total Segmento Oficinas y Otros					2.351.212

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

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

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

(4) Corresponde a los ingresos anuales

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Segmento Hoteles

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

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

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

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

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

(3) A través de Nuevas Fronteras S.A.

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

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

Segmento Ventas y Desarrollo

Inmuebles de Desarrollo para Viviendas

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

- (1) Incluye Zelaya 3102-3103, Chanta IV, Anchorena 665, Condominios del Alto II, cocheras Ocampo, Terreno lindero DOT y terreno lindero Mendoza Shopping
- (2) Estos terrenos están clasificados como Propiedad para la Venta, por lo tanto, su valor se mantiene a costo histórico. El resto de los terrenos están clasificados como Propiedades de Inversión, valuados a valor de mercado.
- (3) Pendientes de escrituración sujeta a determinadas condiciones
- (4) Los acuerdos de venta para el 86,93% de la propiedad en desarrollo se han firmado entre IRSA e IRSA CP y las unidades restantes se han vendido a Globant, también a través de un acuerdo. La escritura de venta con ambas entidades aún no se ha firmado. El valor razonable mencionado anteriormente corresponde solo a la tierra.
- (5) El 10 de junio de 2020, IRSA CP informó con una tercera parte no relacionada la cesión y transferencia del derecho a escriturar con entrega de posesión de dos pisos de altura media de la torre en construcción "200 Della Paolera" ubicado en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 2.430 m² y 16 unidades de cocheras ubicadas en el edificio.
- (6) Clasificado como Activos Intangibles, por lo tanto, su valor se mantiene a costo histórico.

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

Expansiones	Participación IRSA CP	Superficie (m ²)	Ubicación
Alto Palermo Lindero	100%	3.900	CABA
Subtotal Expansiones en Curso		8.800	
Otras futuras expansiones ⁽¹⁾		98.055	
Subtotal Futuras Expansiones		98.055	
Total en Centros Comerciales		101.955	
Patio Bullrich - Hotel / Oficinas	100%	10.000	CABA
Edificio Philips	100%	20.000	CABA
Subtotal Futuras Expansiones		30.000	
Total en Oficinas		30.000	
Total Expansiones		131.955	

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

	Participación IRSA	Fecha de Adquisición	Superficie del terreno (m2)	Superficie construible (m2)	ABL (m2)	Superficie vendible (m2)	Valor libros (ARS millones)
RESERVAS DE TIERRA							
La Adela - Buenos Aires	100%	1/8/2014	9.868.500	3.951.227	-	-	1.367
Puerto Retiro – CABA ⁽²⁾	50%	18/5/1997	82.051	246.153	-	-	-
Solares Santa María - CABA	100%	10/7/1997	716.058	716.058	-	-	19.977
Subtotal Usos Mixtos			10.666.609	4.913.438	-	-	21.344
Caballito Manzana 35 - CABA	100%	22/10/1998	9.879	57.192	-	30.064	394
Zetol – Uruguay	90%	1/6/2009	-	-	-	64.080	310
Vista al Muelle - Uruguay	90%	1/6/2009	-	-	-	60.360	266
Subtotal Residencial			9.879	57.192	-	154.504	970
Total Futuros Desarrollos			10.676.488	4.970.630	-	154.504	22.314
Otras Reservas de Tierra⁽⁴⁾			5.249.941	-	-	4.713	454
Total Reservas de Tierra			15.926.429	4.970.630	-	159.217	22.768

Total Reservas de Tierra IRSA + IRSA CP proporcional			17.403.486	6.200.606	101.753	271.893	34.384
---	--	--	-------------------	------------------	----------------	----------------	---------------

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

(2) Este terreno se encuentra en litigio judicial.

Segmento Internacional

Edificio Lipstick, Nueva York, Estados Unidos

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

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

Lipstick	Jun-20	Jun-19	Var a/a
Área Bruta Locativa (m2)	58.092	58.092	-
Ocupación	95,6%	95,9%	-0,3 p.p
Renta (USD/m2)	78,7	75,8	3,8%

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Inversión en Condor Hospitality Trust

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

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

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

Segmento Financieros y Otros:

Nuestra Inversión en Banco Hipotecario

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

Centro de Operaciones de Israel

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

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

Bienes raíces (PBC y subsidiarias)

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

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

Subsidiarias relevantes

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

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

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

Segmentos de negocio

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

otros proyectos.

(i) Operaciones de propiedades de renta

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

- *Uso Industrial y de Logística.* Las áreas de PBC para uso industrial y de logística en Israel se caracterizan por áreas con un único espacio grande, talleres y grandes áreas operativas.
- *Centros de compras, centros comerciales y áreas recreativas.* Dicho segmento incluye centros comerciales, situados en zonas céntricas o en áreas situadas en las cercanías de los principales cruces de autopistas en ciudades importantes, salas de conferencia y centros recreativos. Asimismo, dicho segmento incluye principalmente la participación de PBC en el proyecto Tivoli en Las Vegas.
- *Parques empresariales y edificios de oficinas para industrias de alta tecnología.* En el campo de actividades generadoras de renta, Gav-Yam, compañía en la cual PBC posee una participación del 29,9%, se involucra en el origen, planeamiento, desarrollo, construcción (a través de terceros), marketing, alquiler, mantenimiento y administración de parques de alta tecnología, parques comerciales e industriales, edificios de oficinas, áreas comerciales y logísticos, y estacionamientos, a nivel nacional en Israel, con foco en áreas de demanda. La actividad de Gav-Yam en el campo de las propiedades generadoras de ingresos se divide en tres etapas: inicio y construcción, comercialización y alquiler y prestación de servicios de administración durante el período de arrendamiento.
- *Edificios de oficinas.* Los edificios de oficinas de PBC están situados en zonas de alta demanda y, en su mayoría, están alquilados con altas tasas de ocupación, generalmente, por períodos de locación prolongados. Las actividades de PBC en el extranjero constan de la Torre HSBC en la Quinta Avenida, en New York.
- *Administración de los edificios en alquiler.* El segmento de propiedades para la renta se caracteriza por una amplia gama de clientes, incluidas empresas grandes y pequeñas y clientes privados. PBC genera contratos de renta de mediano y largo plazo. La política de alquileres en Israel suele ser indexados. La política de PBC es celebrar, en la medida de lo posible, contratos a largo plazo con inquilinos de calidad.
- *Servicios adicionales en el segmento de propiedades generadoras de renta en Israel.* PBC provee servicios adicionales al segmento de propiedades para la renta en Israel, incluidos servicios de administración y mantenimiento, principalmente para locatarios de oficinas y fines comerciales.

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

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

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

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

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

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

HSBC

La Torre HSBC se cerró a partir del 15 de marzo de 2020, de acuerdo con las directivas emitidas por el estado de Nueva York y la ciudad de Nueva York. El acceso a la torre y sus servicios está permitido a los inquilinos definidos

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

IDBG (50% PBC – 50% IDBD)

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

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

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

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

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

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

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

Telecomunicaciones (DIC)

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

(i) Segmento de telefonía móvil

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

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

(ii) Servicios de telefonía fija

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

(iii) Redes e infraestructura

- *Segmento de línea móvil.* Cellcom ha construido un extenso, duradero y avanzado sistema de red de telefonía móvil, que permite ofrecer servicios de alta calidad a prácticamente todo el territorio poblado israelí, del mismo modo que utiliza un sistema de costos eficiente, utilizando componentes compartidos para sus redes. Cellcom busca satisfacer los estándares de calidad que son importantes para sus suscriptores, tales como alta calidad de voz, alta tasa de rendimiento de datos, baja tasa de “llamadas bloqueadas” (tasa promedio de intentos de llamadas que fallan debido a recursos de red insuficientes), baja tasa de “llamadas pérdidas” (tasa promedio de llamadas que no terminan en el curso normal) y una extensa cobertura interna. Por lo tanto, Cellcom ha realizado importantes gastos de capital y se espera que los mismos continúen, aunque, de conformidad con sus Acuerdos de Uso Compartido, los gastos de capital de radio para las redes compartidas se dividirán entre las partes que comparten.
- *Servicios de línea fija.* Cellcom proporciona servicios de Internet, conectividad e infraestructura, servicios de televisión multicanal, servicios de llamadas internacionales, servicios de comunicación por cable y otros servicios de línea fija. La red de transmisión óptica de Cellcom se despliega estratégicamente para cubrir la

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

mayor parte de los parques empresariales de Israel desde Nahariya en el norte hasta Beer Sheva en el sur y Afula y Jerusalén en el este, que consta de aproximadamente 1.980 kilómetros. La red de fibra óptica es monitoreada por un sistema de gestión de fallas que realiza monitoreo en tiempo real para proporcionar un servicio de alta calidad. Para completar de manera eficiente la cobertura de su red de transmisión a la mayoría de sus sitios celulares y suscriptores de línea fija y transmisión comercial, Cellcom utiliza una red de microondas como una solución complementaria en aquellas áreas que no son atendidas por su red de fibra óptica. Al 31 de diciembre de 2019, Cellcom tenía aproximadamente 2.808 enlaces de microondas tanto a sus sitios celulares como a sus suscriptores de línea fija y transmisión.

Tecnología (Elron)

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

Supermercados (Shufersal)

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

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

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

Seguros (Clal)

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

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

Otros activos de IDBD

Modiin Energy

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

IDB Tourism

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

Resultados del Segmento

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

Centro de Operaciones Israel (ARS Millones)

30 de junio de 2020							
Centro de Operaciones Israel							
	Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total
Ingresos	12.954	-	64.838	-	-	3.845	81.637
Costos	-6.787	-	-47.231	-	-	-2.278	-56.296
Ganancia bruta	6.167	-	17.607	-	-	1.567	25.341
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-2.989	-	-	-	-	-	-2.989
Gastos generales y de administración	-812	-	-5.519	-	-1.071	-1.362	-8.764
Gastos de comercialización	-223	-	-11.887	-	-	-434	-12.544
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	-2.470	-	0	-	-	-	-2.470
Otros resultados operativos, netos	-296	-	501	-	-48	970	1.127
(Pérdida) / ganancia operativa	-623	-	702	-	-1.119	741	-299
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	1.495	1.063	-265	-	0	-994	1.299
Ganancia / (pérdida) del segmento	872	1.063	437	-	-1.119	-253	1.000
Activos reportables	152.941	28.090	140.025	3.377	17.911	108.923	451.267
Pasivos reportables	-146.331	-	-106.076	-	-111.649	-39.128	-403.184
Activos / (Pasivos) reportables, netos	6.610	28.090	33.949	3.377	-93.738	69.795	48.083

30 de junio de 2019							
Centro de Operaciones Israel							
	Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total
Ingresos	14.392	-	57.506	-	-	1.639	73.537
Costos	-9.121	-	-42.424	-	-	-881	-52.426
Ganancia bruta	5.271	-	15.082	-	-	758	21.111
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	892	-	-	-	-	-	892
Gastos generales y de administración	-707	-	-4.779	-	-1.058	-1.487	-8.031
Gastos de comercialización	-197	-	-10.562	-	-	-433	-11.192
Otros resultados operativos, netos	0	-	397	-	-	345	742
Ganancia / (pérdida) operativa	5.259	-	138	-	-1.058	-817	3.522
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	37	717	0	-	-	-904	-150
Ganancia / (pérdida) del segmento	5.296	717	138	-	-1.058	-1.721	3.372
Activos reportables	303.425	23.013	109.380	22.638	41.536	35.573	535.565
Pasivos reportables	-235.553	-	-84.800	-	-126.585	-14.077	-461.015
Activos / (pasivos) reportables, netos	67.872	23.013	24.580	22.638	-85.049	21.496	74.550

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

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

Hechos relevantes del Ejercicio y Posteriores

Julio 2019: Emisión de obligaciones negociables

El 3 de julio de 2019, emitimos la Serie XXV de obligaciones negociables en el mercado local por un monto de USD 59,6 millones, a una tasa de interés fija de 9,0% pagadero semestralmente, que vence el 11 de julio de 2021. Los fondos fueron utilizados para cancelar pasivos de corto plazo y capital de trabajo en Argentina.

Agosto 2019: Plan de recompra de acciones propias

Con fecha 21 de agosto de 2019 el Directorio de Cresud aprobó los siguientes términos y condiciones para la adquisición de acciones propias emitidas por la Sociedad, en los términos del art. 64 de la Ley 26.831 y las normas de la CNV:

- (i) Monto máximo a invertir: Hasta ARS 300 millones.
- (ii) Cantidad máxima de acciones objeto de la adquisición: hasta el 10% del capital social de la Sociedad, en la forma de Acciones o de American Depositary Shares ("ADS")
- (iii) Limite diario para las operaciones en el mercado: hasta el 25% del volumen promedio de transacción diaria que hayan experimentado las acciones de la Sociedad, conjuntamente en los mercados que cotiza, durante los 90 días hábiles anteriores.
- (iv) Precio a pagar por las acciones: hasta un máximo de USD 10,00 por ADS y para las acciones ordinarias, un valor máximo en pesos equivalente al precio máximo por ADS dividido por diez al tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina vigente en cada compra.
- (v) Plazo en el que las adquisiciones se llevarán a cabo: hasta 120 días a partir del día siguiente a la publicación en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- (vi) Origen de los Fondos: Las adquisiciones se realizarán con ganancias realizadas y líquidas pendientes de distribución de la Compañía.

Al día de emisión de los estados financieros, no se ha realizado ninguna recompra bajo este programa.

Octubre 2019: Préstamo a IFISA

Con fecha 18 de octubre de 2019, 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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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 13.000.000 acciones propias en cartera, representativas del 2,6% del capital social (0,02660982197 acciones/ acción ordinaria y 0,2660982197 acciones/ADR) que será efectivizada el 14 de noviembre de 2019.
- 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.

Enero 2020: Venta parcial de acciones BrasilAgro

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.

Enero 2020: Fusión de BrasilAgro con Agrifirma

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

El 30 de enero de 2020, la Sociedad emitió en el mercado local USD 51,4 millones a través de las siguientes Obligaciones Negociables:

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

- 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.

Mayo 2020: BrasilAgro compra campo en Piauí

El 13 de mayo de 2020 BrasilAgro comunicó al mercado la compra de 4.500 hectáreas (de las cuales 2.900 son de potencial productivo agrícola) de un campo en Grande do Ribeiro en Piauí. El valor de la adquisición fue de BRL 25 millones, con un pago inicial de BRL 11 millones y el saldo se cancelará en tres cuotas anuales.

Junio 2020: Emisión de Obligaciones Negociables

El 9 de junio de 2020, se emitió la decimosexta Serie de Obligaciones Negociables, en el marco del Programa aprobado por la Asamblea de Accionistas, por hasta USD 500 millones. A continuación, se detallan las principales características de la emisión:

- Clase XXIX: denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable según se define en los documentos de la emisión, por un valor nominal de USD 83,0 millones, con vencimiento a los 18 meses desde la fecha de emisión. Devengarán intereses a una tasa fija del 3,50% nominal anual, pagaderos trimestralmente y amortizará su capital en un pago al vencimiento. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal. Los fondos serán utilizados principalmente para la refinanciación de deuda.

Julio 2020: Venta Campo "Bananal" a través de Brasilagro

En julio de 2020 Brasilagro vendió 2.160 hectáreas (de las cuales 1.714 hectáreas tenían potencial productivo) del campo "Bananal". El valor de venta fue de BRL 28 millones. Se recibió un pago inicial de BRL 13 millones. No se espera obtener un resultado de la venta ya que el bien se encontraba registrado a su valor razonable (Grupo de Activos mantenidos para la venta).

Agosto 2020: Emisión de Obligaciones Negociables

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 31 de agosto de 2020, se emitió la decimoséptima Serie de Obligaciones Negociables, en el marco del Programa aprobado por la Asamblea de Accionistas, por hasta USD 500 millones. A continuación, se detallan las principales características de la emisión:

- Clase XXX: denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable según se define en los documentos de la emisión, por un valor nominal de USD 25,0 millones, con vencimiento a los 36 meses desde la fecha de emisión. Devengarán intereses a una tasa fija del 2,0% nominal anual, pagaderos trimestralmente y amortizará su capital en un pago al vencimiento. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal. Los fondos serán utilizados principalmente para la refinanciación de deuda.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio de propiedades urbanas e inversiones – Centro de Operaciones Israel

Agosto 2019 y septiembre 2020: Aporte de Capital a Dolphin

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

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

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

Septiembre 2020: Inversión en IDBD y DIC

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio y una conciliación entre el total del resultado operativo según la información por segmentos y el resultado operativo según estado de resultados por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

	Negocio propiedades urbanas e inversiones												Total información por segmentos			Negocios conjuntos			Ajustes			Eliminaciones inter-segmentos y activos / pasivos no reportables			Total estados de resultados / estado de situación financiera			
	Negocio Agropecuario			Centro de operaciones Argentina			Centro de operaciones Israel			Subtotal																		
	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	
Ingresos	26.259	19.061	7.198	11.138	15.056	(3.918)	81.637	73.537	8.100	92.775	88.593	4.182	119.034	107.654	11.380	(60)	(93)	33	3.100	3.706	(606)	(818)	(526)	(292)	121.256	110.741	10.515	
Costos	(22.283)	(16.165)	(6.118)	(2.755)	(3.201)	446	(56.296)	(52.426)	(3.870)	(59.051)	(55.627)	(3.424)	(81.334)	(71.792)	(9.542)	53	67	(14)	(3.230)	(3.855)	625	540	196	344	(83.971)	(75.384)	(8.587)	
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	2.623	2.035	588	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.623	2.035	588	-	-	-	-	-	-	204	270	(66)	2.827	2.305	522	
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	657	(43)	700	-	-	-	-	-	-	-	-	-	657	(43)	700	-	-	-	-	-	-	-	-	-	657	(43)	700	
Resultado Bruto	7.256	4.888	2.368	8.383	11.855	(3.472)	25.341	21.111	4.230	33.724	32.966	758	40.980	37.854	3.126	(7)	(26)	19	(130)	(149)	19	(74)	(60)	(14)	40.769	37.619	3.150	
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	780	-	780	33.464	(39.477)	72.941	(2.989)	892	(3.881)	30.475	(38.585)	69.060	31.255	(38.585)	69.840	(263)	839	(1.102)	-	-	-	-	-	-	30.992	(37.746)	68.738	
Resultado por venta de campos	838	665	173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	838	665	173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	838	665	173	
Gastos generales y de administración	(1.419)	(1.525)	106	(2.150)	(2.668)	518	(8.764)	(8.031)	(733)	(10.914)	(10.699)	(215)	(12.333)	(12.224)	(109)	15	17	(2)	-	-	-	51	55	(4)	(12.267)	(12.152)	(115)	
Gastos de comercialización	(2.610)	(1.717)	(893)	(1.232)	(1.085)	(147)	(12.544)	(11.192)	(1.352)	(13.776)	(12.277)	(1.499)	(16.386)	(13.994)	(2.392)	19	7	12	-	-	-	19	11	8	(16.348)	(13.976)	(2.372)	
Desvalorización de asociadas	-	-	-	-	-	-	(2.470)	-	(2.470)	(2.470)	-	(2.470)	(2.470)	-	(2.470)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.470)	-	(2.470)
Otros resultados operativos, netos	1.662	819	843	(48)	(659)	611	1.127	742	385	1.079	83	996	2.741	902	1.839	18	193	(175)	17	17	-	(6)	(11)	5	2.770	1.101	1.669	
Honorarios por gerenciamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(211)	-	-	-	-	-	-	(211)	-	(211)
Resultado operativo	6.507	3.130	3.377	38.417	(32.034)	70.451	(299)	3.522	(3.821)	38.118	(28.512)	66.630	44.625	(25.382)	70.007	(218)	1.030	(1.248)	(324)	(132)	(192)	(10)	(5)	(5)	44.073	(24.489)	68.562	
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	127	11	116	7.047	(6.183)	13.230	1.299	(150)	1.449	8.346	(6.333)	14.679	8.473	(6.322)	14.795	169	(1.006)	1.175	-	-	-	20	-	20	8.662	(7.328)	15.990	
Resultado del segmento	6.634	3.141	3.493	45.464	(38.217)	83.681	1.000	3.372	(2.372)	46.464	(34.845)	81.309	53.098	(31.704)	84.802	(49)	24	(73)	(324)	(132)	(192)	10	(5)	15	52.735	(31.817)	84.552	

(I) Representa el valor patrimonial proporcional de aquellos negocios conjuntos que fueron consolidados proporcionalmente a fines de la información por segmentos.

(II) Incluye un resultado bruto de ARS (130) y ARS (149) correspondiente a Expensas y FPC, al 30 de junio de 2020 y 2019, respectivamente.

Negocio Agropecuario

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio Agropecuario por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

	Producción Agropecuaria			Ventas y transformación de tierras			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.
Ingresos	17.186	11.100	6.086	-	-	-	-	-	-	9.073	7.961	1.112	26.259	19.061	7.198
Costos	(14.676)	(9.466)	(5.210)	(25)	(24)	(1)	-	-	-	(7.582)	(6.675)	(907)	(22.283)	(16.165)	(6.118)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	2.613	2.029	584	-	-	-	-	-	-	10	6	4	2.623	2.035	588
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	657	(43)	700	-	-	-	-	-	-	-	-	-	657	(43)	700
Ganancia / (pérdida) bruta	5.780	3.620	2.160	(25)	(24)	(1)	-	-	-	1.501	1.292	209	7.256	4.888	2.368
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	780	-	780	-	-	-	-	-	-	-	-	780
Resultado por venta de campo	-	-	-	838	665	173	-	-	-	-	-	-	-	-	838
Gastos generales y de administración	(953)	(959)	6	(3)	(3)	-	(177)	(274)	97	(286)	(289)	3	(1.419)	(1.525)	106
Gastos de comercialización	(1.815)	(1.026)	(789)	(1)	(1)	-	-	-	-	(794)	(690)	(104)	(2.610)	(1.717)	(893)
Otros resultados operativos, netos	454	428	26	962	244	718	-	-	-	246	147	99	1.662	819	843
Ganancia / (pérdida) operativa	3.466	2.063	1.403	2.551	881	1.670	(177)	(274)	97	667	460	207	6.507	3.130	3.377
Resultado por participación en asociadas	55	7	48	(2)	-	-	-	-	-	72	(46)	118	127	11	116
Ganancia / (pérdida) del segmento	3.521	2.120	1.401	2.551	881	1.670	(177)	(274)	97	739	414	325	6.634	3.141	3.493

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones del centro de operaciones Argentina por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.
Ingresos	5.935	8.541	(2.606)	2.358	2.239	119	735	1.119	(384)	2.021	2.953	(932)	11	14	(3)	-	-	-	78	190	(112)	11.138	15.056	(3.918)
Costos	(567)	(776)	209	(144)	(153)	9	(690)	(527)	(163)	(1.244)	(1.588)	344	(12)	(6)	(6)	-	-	-	(98)	(151)	53	(2.755)	(3.201)	446
Ganancia / (pérdida) bruta	5.368	7.765	(2.397)	2.214	2.086	128	45	592	(547)	777	1.365	(588)	(1)	8	(9)	-	-	-	(20)	39	(59)	8.383	11.855	(3.472)
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(2.105)	(40.582)	38.477	22.756	747	22.009	12.179	726	11.453	-	-	-	-	6	(6)	-	-	-	634	(374)	1.008	33.464	(39.477)	72.941
Gastos generales y de administración	(829)	(945)	116	(220)	(206)	(14)	(228)	(283)	55	(365)	(492)	127	(110)	-	(282)	(519)	237	(116)	(113)	(3)	(2.150)	(2.688)	518	
Gastos de comercialización	(709)	(530)	(179)	(85)	(99)	14	(197)	(119)	(78)	(230)	(316)	86	-	-	-	-	-	(11)	(21)	10	(1.232)	(1.085)	(147)	
Otros resultados operativos, netos	(38)	(109)	71	(30)	(40)	10	(27)	(286)	259	(20)	114	(134)	-	(24)	24	-	-	-	67	(314)	381	(48)	(659)	611
Ganancia / (pérdida) operativa	1.687	(34.401)	36.088	24.635	2.488	22.147	11.772	630	11.142	162	671	(509)	(111)	(120)	9	(282)	(519)	237	554	(783)	1.337	38.417	(32.034)	70.451
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	-	-	-	(37)	37	-	-	-	7.377	(3.679)	11.056	-	-	-	(330)	(2.467)	2.137	7.047	(6.183)	13.230	
Ganancia / (pérdida) del segmento	1.687	(34.401)	36.088	24.635	2.488	22.147	11.772	593	11.179	162	671	(509)	7.266	(3.799)	11.065	(282)	(519)	237	224	(3.250)	3.474	45.464	(38.217)	83.681

Centro de Operaciones Israel

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones del centro de operaciones Israel por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

	Bienes raíces			Supermercados			Telecomunicaciones			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.
Ingresos	12.954	14.392	(1.438)	-	-	-	64.838	57.506	7.332	-	-	-	3.845	1.639	2.206	81.637	73.537	8.100
Costos	(6.787)	(9.121)	2.334	-	-	-	(47.231)	(42.424)	(4.807)	-	-	-	(2.278)	(881)	(1.397)	(56.296)	(52.426)	(3.870)
Ganancia / (pérdida) bruta	6.167	5.271	896	-	-	-	17.607	15.082	2.525	-	-	-	1.567	758	809	25.341	21.111	4.230
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(2.989)	892	(3.881)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.989)	892	(3.881)
Gastos generales y de administración	(812)	(707)	(105)	-	-	-	(5.519)	(4.779)	(740)	(1.071)	(1.058)	(13)	(1.362)	(1.487)	125	(8.764)	(8.031)	(733)
Gastos de comercialización	(223)	(197)	(26)	-	-	-	(11.887)	(10.562)	(1.325)	-	-	-	(434)	(433)	(1)	(12.544)	(11.192)	(1.352)
Desvalorización de asociadas	(2.470)	-	(2.470)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.470)	-	(2.470)
Otros resultados operativos, netos	(296)	-	(296)	-	-	-	501	397	104	(48)	-	(48)	970	345	625	1.127	742	385
Ganancia / (pérdida) operativa	(623)	5.259	(5.882)	-	-	-	702	138	564	(1.119)	(1.058)	(61)	741	(817)	1.558	(299)	3.522	(3.821)
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	1.495	37	1.458	1.063	717	346	(265)	-	(265)	-	-	-	(994)	(904)	(90)	1.299	(150)	1.449
Ganancia / (pérdida) del segmento	872	5.296	(4.424)	1.063	717	346	437	138	299	(1.119)	(1.058)	(61)	(253)	(1.721)	1.468	1.000	3.372	(2.372)

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Ingresos 2020 vs 2019

Los ingresos totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 10.515 millones (9,5%), de ARS 110.741 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 121.256 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 6.918 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 18.574 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 25.492 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 3.597 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 8.100 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 4.503 millones.

Los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron en ARS 33 millones (35,5%), de una pérdida de ARS 93 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 76 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 16 millones al segmento Oficinas y ARS 1 millón al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a una pérdida de ARS 60 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 52 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 8 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los ingresos totales en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyeron en ARS 606 millones (16,4%), de ARS 3.706 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 3.100 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Los ingresos generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 292 millones (55,5%), de ARS 526 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 818 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los ingresos totales se incrementaron en ARS 11.380 millones (10,6%), de ARS 107.654 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 119.034 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 7.198 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 4.182 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 8.100 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 3.918 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los ingresos totales se incrementaron en ARS 7.198 millones (37,8%), de ARS 19.061 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 26.259 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. Los ingresos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 54,8% pasando de ARS 11.100 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 17.186 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado principalmente por:

- El incremento de ARS 4.485 millones en los ingresos por venta de granos, como resultado de una disminución de un 5,1% en el precio promedio de granos vendidos, pasando de ARS 13.831 por tonelada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 13.125 por tonelada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020; compensado con un aumento de 368.865 toneladas en el volumen de granos vendidos en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 comparado con el ejercicio anterior.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

- Al incremento de ARS 526 millones en los ingresos por venta de caña de azúcar, como resultado del incremento de 260.753 toneladas (13%) de caña de azúcar vendidas en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado de un incremento de un 6% en el precio promedio de la caña de azúcar vendida, de ARS1.349 por tonelada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.427 por tonelada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, por la mejora en la calidad de la caña obtenida (mayor ATR, es decir, mayor azúcar total recuperable);
- Al incremento de ARS 1.047 millones en los ingresos por venta de hacienda, principalmente como resultado de un aumento de 45% en las toneladas de hacienda vendida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado con un aumento del 57% en el precio promedio de la hacienda; y
- Al incremento de ARS 28 millones en los ingresos por alquileres y servicios como resultado de: (i) un incremento de ARS 252 millones (70%) en los ingresos por producción de semillas originado principalmente a un incremento en las hectáreas arrendadas a terceros en Brasil sumado al cobro de un monto adicional por productividad sobre los rindes; compensado con una disminución del precio de venta del servicio de semilla de maíz y de soja en Argentina; y (ii) de la disminución de ARS 67 millones en los ingresos por servicios de Feed Lot y pastajes.

Otros. Los ingresos del segmento Otros se incrementaron en un 14,0% pasando de ARS 7.961 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 9.073 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado principalmente por:

- ARS 464 millones en los ingresos de la actividad agroindustrial debido a que, si bien el volumen se mantuvo, en el presente ejercicio creció la participación de las ventas al mercado externo sobre el total de ventas, generando un doble impacto en el resultado por el efecto del incremento del tipo cambio. Las ventas al mercado interno disminuyeron en volumen, pero sus precios se mantuvieron en línea con la inflación del ejercicio.
- ARS 648 millones en ingresos por consignación, comisiones de corretaje y otros, por un mayor volumen de operaciones de trading de granos y de venta de insumos en el ejercicio actual, potenciado por el efecto de la devaluación.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los ingresos totales se incrementaron en ARS 4.182 millones (4,7%), de ARS 88.593 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 73.537 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 15.056 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 92.775 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 81.637 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.138 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 26,0%.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 5,3% pasando de ARS 2.239 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.358 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se explica principalmente por el incremento de los ingresos por alquiler en un 6%, pasando de ARS 2.199 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como resultado del incremento de alquileres de los edificios PH Office Park y Edificios Zeta y

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

por el efecto de la variación del tipo de cambio.

Ventas y desarrollos. Los ingresos del segmento Ventas y desarrollos registraron una disminución del 34,3%, pasando de ARS 1.119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 735 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Este segmento habitualmente varía significativamente de un ejercicio a otro debido a la no recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo.

Hoteles. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles disminuyeron en 31,6% de ARS 2.953 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.021 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por una disminución en el ingreso de Hoteles Argentino S.A.U. producto del proceso de deflag y a que los ingresos se vieron fuertemente afectados por la caída en la actividad desde el mes de marzo, debido al COVID 19.

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces disminuyeron de ARS 14.392 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 12.954 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una baja en las ventas de unidades residenciales compensada parcialmente con una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 13%.

Telecomunicaciones. Los ingresos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de ARS 57.506 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 64.838 millones ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 13%, ya que a nivel puro no tuvieron una variación significativa dado que los ingresos por televisión e internet se incrementaron en igual cuantía que cayeron los ingresos por línea celular y roaming.

Otros. Los ingresos del segmento de Otros aumentaron de ARS 1.639 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 3.845 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una disminución en los ingresos de Epsilon compensado con una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 13%.

Costos 2020 vs 2019

Los costos totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 8.587 millones (11,4%), de ARS 75.384 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 83.971 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 5.774 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 15.969 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 21.743 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 2.813 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 3.870 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 1.057 millones.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 14 millones (20,9%), de una ganancia de ARS 67 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 17 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 42 millones al segmento Oficinas y ARS 8 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia de ARS 53 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 40 millones al segmento Oficinas y ARS 6 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los costos totales en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyeron en ARS 625 millones (16,2%), de ARS 3.855 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 3.230 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Los costos generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 344 millones (175,5%), de ARS 196 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 540 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los costos totales se incrementaron en ARS 9.542 millones (13,3%), de ARS 71.792 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 81.334 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 6.118 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 3.424 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 3.870 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 446 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los costos totales se incrementaron en ARS 6.118 millones (37,8%), de ARS 16.165 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 22.283 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los costos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 84,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 84,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. Los costos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en 55,0% pasando de ARS 9.466 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 14.676 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado principalmente por:

- El incremento de ARS 3.626 millones en los costos de venta de granos, principalmente como resultado de una disminución del 8% en el costo promedio por tonelada de granos vendidos en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, pasando de ARS16.026 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS14.525 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020; compensado con un aumento de 368.865 toneladas en el volumen de granos vendidos en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 comparado con el ejercicio anterior;
- El incremento de ARS 682 millones en los costos de venta de caña de azúcar, principalmente como resultado del incremento de 260.753 toneladas (13%) de caña de azúcar vendidas en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado de un incremento del 14% en el costo promedio de caña de azúcar por tonelada vendida en el ejercicio, pasando de ARS1.176 por tonelada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS1.344 por tonelada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020;
- Un incremento de ARS 897 millones en los costos de venta de hacienda y leche principalmente como resultado de 4.220 toneladas más de hacienda vendida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 comparado con el ejercicio anterior, acompañado con un aumento del 54% en el costo promedio de la hacienda vendida; y

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

- Un incremento de ARS 5 millones en los costos de alquileres y servicios principalmente por un aumento en ARS 105 millones del costo del servicio de Feed Lot y por una disminución en ARS 69 millones del costo de arrendamientos y producción de semilla.

Los costos del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 85,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 85,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Venta y transformación de tierras. Los costos del segmento Ventas y transformación de tierras se incrementaron en 4,2% pasando de ARS 24 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 25 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron en 13,6% pasando de ARS 6.675 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 7.582 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado principalmente por:

- ARS 273 millones de los costos agroindustriales, lo que fue motivado principalmente por el incremento de los costos de adquisición de todos sus componentes.
- ARS 634 millones en otros segmentos, generado principalmente por la venta de insumos.

Los costos del segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 83,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 83,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los costos totales se incrementaron en ARS 3.424 millones (6,2%), de ARS 55.627 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 52.426 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 3.201 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 59.051 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 56.296 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.755 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 13,9%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 63,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 21,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 24,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 5,9%, pasando de ARS 153 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 144 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) un aumento en alquileres y expensas de ARS 33 millones, compensado por (ii) una disminución en cargos por mantenimiento de ARS 12 millones y (iii) un menor cargo por amortizaciones y depreciaciones por ARS 11 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

disminuyeron del 6,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 6,1% durante el mismo ejercicio del 2020.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 30,9%, pasando de ARS 527 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 690 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 debido principalmente a: (i) la operación de permuta del espacio aéreo Coto, generando costos en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por ARS 53 millones y un incremento en el costo de venta de bienes y servicios de ARS 18 millones y (ii) mayores costos por venta de bienes y servicios generado por Catalinas en ARS 48 millones. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, ascendieron de un 47,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 93,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 21,7%, pasando de ARS 1.588 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 1.244 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 188 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de ARS 67 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; (iii) una disminución de ARS 38 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería y; (iv) una disminución de ARS 34 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los costos del segmento Hoteles, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 53,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 61,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. Los costos del segmento de bienes raíces disminuyeron de ARS 9.121 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 6.787 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una disminución en los costos a causa de una baja en las unidades residenciales vendidas, compensada con una devaluación de aproximadamente 13%.

Telecomunicaciones. Los costos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de ARS 42.424 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 47.231 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 13%.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

El resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 522 millones (22,6%), de ARS 2.305 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 2.827 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

El resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 66 millones (24,4%), de ARS 270 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 204 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha total incrementó en ARS 588 millones (28,9%), de ARS 2.035 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 2.623 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

La mencionada variación fue causada principalmente por lo siguiente:

- El resultado por producción de hacienda por ARS 171 millones, generado principalmente por Argentina y se debe a que los precios de hacienda del presente ejercicio tuvieron una mejor performance frente a la inflación, generando una variación positiva tanto en el resultado por tenencia como en resultados por ventas; en el cual también influyó el mayor volumen de cabezas comercializadas con respecto al ejercicio anterior (170%);
- Un menor resultado por producción de granos por ARS 324 millones, debido a un menor del resultado productivo principalmente de soja, por una mayor superficie sembrada; y
- Un aumento del resultado por producción de caña de azúcar de ARS 691 millones, proveniente principalmente de Brasil, producto de los mejores rendimientos, precios y al incremento del % de azúcar total obtenida (ATR) en el presente ejercicio.
- Un aumento en el resultado de la actividad agroindustrial de ARS 4 millones.

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

El resultado correspondiente a los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 700 millones (1.627,9%), de una pérdida de ARS 43 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 657 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Esta variación se origina principalmente en Argentina, debido al incremento de los precios producto de la devaluación del Peso; potenciado por el mayor stock de granos que dejó la campaña 19-20.

Resultado Bruto 2020 vs 2019

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, el resultado bruto total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 3.150 millones (8,4%), de ARS 37.619 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 40.769 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

incremento de ARS 2.366 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 4.867 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 7.233 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 784 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 4.230 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 3.446 millones.

El resultado bruto proveniente de nuestros negocios conjuntos incrementó en ARS 19 millones (73,1%), de una pérdida de ARS 26 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida de ARS 7 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, el resultado bruto total en concepto de expensas y fondo de promociones incrementó en ARS 19 millones (12,8%), de una pérdida de ARS 149 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida de ARS 144 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de ARS 5 millones del segmento Oficinas) a una pérdida de ARS 130 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida de ARS 116 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra pérdida de ARS 14 millones del segmento Oficinas).

El resultado bruto generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 14 millones (23,3%), de ARS 60 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 74 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado bruto total incrementó en ARS 3.126 millones (8,3%), de ARS 37.854 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 40.980 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 2.368 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 758 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 4.230 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 3.472 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado bruto total incrementó en ARS 2.368 millones (48,4%), de ARS 4.888 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 7.256 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. El resultado bruto del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 25,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 27,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. El resultado bruto del segmento Producción Agropecuaria incrementó en 59,7% de ARS 3.620 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 5.780 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y Transformación de tierras. El resultado bruto del segmento Ventas y transformación de tierras disminuyó en 4,2% de ARS 24 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 25 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. El resultado bruto del segmento Otros incrementó en 16,2% de ARS 1.292 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.501 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado bruto total incrementó en ARS 758 millones (2,3%), de ARS 32.966 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.855 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 33.724 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 25.341 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 8.383 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado bruto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado bruto, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 29,3%. Asimismo, el resultado bruto total medido como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 36,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado bruto totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 78,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 75,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 30,9%, pasando de ARS 7.765 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 5.368 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como resultado de la disminución en las ventas totales de nuestros locatarios en términos reales, dando como resultado menores alquileres porcentuales bajo nuestros contratos de locación. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del segmento, disminuyó levemente pasando del 90,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 90,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 6,1% pasando de ARS 2.086 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.214 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó pasando del 93,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 93,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos disminuyó un 92,4%, pasando de ARS 592 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 45 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 52,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 6,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles disminuyó en un 43,1% pasando de ARS 1.365 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 777 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 46,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 38,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de ARS 5.271 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 6.167 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó del 36,6% durante el ejercicio 2019, a un 47,6% durante el ejercicio 2020.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones aumentó de ARS 15.082 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 17.607 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó levemente del 26,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 27,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

El resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 68.738 millones (182,1%), de una pérdida de ARS 37.746 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 30.992 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 780 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una pérdida de ARS 0 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 780 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 67.958 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 3.881 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 71.839 millones.

El resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión proveniente de nuestros negocios conjuntos disminuyó en ARS 1.102 millones (131,3%), de una ganancia de ARS 839 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida de ARS 263 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a cambios en el valor razonable de propiedades de inversión

No se presentan resultados generados por las operaciones entre segmentos correspondientes a cambios en el valor razonable de propiedades de inversión

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total incrementó en ARS 69.840 millones (181,0%), de una pérdida de ARS 38.585 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 31.255 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 780 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 69.060 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 3.881 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 72.941 millones.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total incrementó en ARS 780 millones (110,0%), de ARS 0 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 780 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los resultados correspondientes a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total variaron en ARS 69.060 millones (179,0%), de ARS 38.585 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 892 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 39.477 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 30.475 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 2.989 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 33.464 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión provenientes del Centro de Operaciones Israel, los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 184,8%.

Centro de operaciones argentina

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

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

A partir del mes de septiembre de 2019, el mercado inmobiliario comenzó a experimentar ciertos cambios en su operación producto de la implementación de regulaciones sobre el mercado de cambios. Consecuentemente, el escenario más probable es que cualquier venta de edificios de oficinas/reservas se liquide en pesos a un tipo de cambio implícito más alto que el oficial, lo que se ve reflejado en las operaciones que ha realizado la Sociedad con anterioridad y posterioridad al cierre de los presentes estados contables. Por lo tanto, la Sociedad ha valuado sus edificios de oficinas y reservas de tierra en pesos al cierre del ejercicio considerando la situación antes descrita, lo que resulta en una ganancia respecto a los valores registrados previamente.

Centro de Operaciones Israel

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

realizó una valuación de Tivoli a septiembre ya que se debía actualizar el valor del equity de IDBG por el acuerdo de venta del paquete accionario de IDBD en IDBG a PBC.

Resultado por venta de campos 2020 vs 2019

El resultado por venta de campos total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 173 millones (26,0%), de ARS 665 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 838 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por venta de campos total incrementó en ARS 173 millones (26,0%), de ARS 665 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 838 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

- El 30 de junio de 2020 BrasilAgro celebró un compromiso de venta de 1.875 hectáreas (1.500 útiles) del campo Jatobá. El valor de la venta fue de ARS 567 millones, de los cuales ARS 63 millones ya fueron cobrados. El saldo remanente se recibirá en seis cuotas anuales. Esto generó un reconocimiento de resultados por ARS 413 millones.
- El 29 de mayo de 2020 BrasilAgro celebró un contrato de venta de 105 hectáreas útiles del campo Alto Taquari. El valor de la venta fue de ARS 139 millones. El comprador realizó un pago inicial de ARS 22 millones. El saldo remanente se realizará en cinco cuotas anuales. Se reconocieron resultados por ARS 100 millones.
- El 29 de octubre de 2019, la Sociedad celebró un Contrato de compra y venta por un área total de 85 hectáreas (65 hectáreas cultivables) del Establecimiento Alto Taquari, una propiedad rural ubicada en el municipio de Alto Taquari, por un monto de ARS 94 millones. En la misma fecha, el comprador pagó la primera cuota de 14.300 bolsas de soja, por un monto de ARS 18 millones. El saldo restante se pagará en cuatro cuotas anuales. El resultado de la operación se reconoció por ARS 68 millones.
- En julio de 2019, el grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un contrato de compra y venta por 1.134 hectáreas (893 hectáreas agrícolas) del Establecimiento Jatobá, una propiedad rural ubicada en la ciudad de Jaborandi - BA. El precio de la venta es de 302 bolsas de soja por hectárea útil o ARS 394 millones. El comprador con fecha 2 de septiembre de 2019, realizó el pago de la primera cuota de 38.000 bolsas de soja, por un monto de ARS 45 millones. El saldo restante será pagado en seis cuotas anuales. La entrega de la posesión y el resultado de la operación se reconoció con fecha 30 de septiembre de 2019, el cual asciende aproximadamente a ARS 272 millones.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

- En junio de 2019, el Grupo a través de su subsidiaria Brasilagro celebró un compromiso de venta de 3.124 hectáreas del campo Jatobá. El precio de la venta es de 285 bolsas de soja por hectárea o ARS 776 millones. El comprador realizó un pago inicial de ARS 83 millones y realizará hasta el 31 de julio de 2019 la cancelación de la primera cuota equivalente a ARS 83 millones; y el saldo equivalente a 563.844 bolsas de soja, será pagado en seis cuotas anuales. La entrega de la posesión y el resultado de la operación se reconocerá con fecha 30 de junio de 2020, el cual representa una ganancia de ARS 573 millones.
- El 21 de noviembre de 2018, el Grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un compromiso de venta de 103 hectáreas del campo Alto Taquari. El precio de la venta es de 1.100 bolsas de soja por hectárea útil equivalentes a ARS 114 millones. El comprador realizó el pago inicial de 22.656 bolsas de soja equivalentes a ARS 17 millones; y el saldo será pagado en ocho cuotas semestrales. El resultado de la operación reconocido en el presente período fue de ARS 91 millones.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Gastos generales y de Administración 2020 vs 2019

Los gastos generales y de administración totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 115 millones (0,9%), de ARS 12.152 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 12.267 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a la disminución de ARS 112 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 1.514 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.402 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 227 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 733 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 506 millones.

Los gastos generales y de administración provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 2 millones (11,8%), de ARS 17 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 15 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a gastos generales y de administración

Los gastos generales y de administración generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 4 millones (7,3%), de ARS 55 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 51 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los gastos generales y de administración totales se incrementaron en ARS 109 millones (0,9%), de ARS 12.224 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 12.333 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a una disminución de ARS 106 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 215 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 733 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 518 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos generales y de administración totales disminuyeron en ARS 106 millones (7,0%), de ARS 1.525 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.419 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los gastos generales y de administración del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 8,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 5,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. Los gastos generales y de administración del segmento Producción Agropecuaria disminuyeron en 0,6% de ARS 959 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 953 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado principalmente por el incremento de ARS 72 millones en los gastos relacionados a la operatoria de granos; la disminución de ARS 45 millones en los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar; la disminución de ARS 12 millones en los gastos relacionados a la operatoria de hacienda; y la disminución de ARS 21 millones en los gastos asociados a la actividad de alquileres y servicios agropecuarios. Los gastos generales y de administración del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 8,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 5,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y transformación de tierras. Los gastos generales y de administración del segmento Ventas y transformación de tierras se mantuvieron constantes en ARS 3 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 3 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020,

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Corporativo. Los gastos generales y de administración del segmento Corporativo disminuyeron en 35,4% de ARS 274 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 177 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. Los gastos generales y de administración del segmento Otros disminuyeron en 1,0% de ARS 289 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 286 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los gastos generales y de administración del segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 3,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 3,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos generales y de administración totales se incrementaron en ARS 215 millones (2,0%), de ARS 10.699 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.668 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 10.914 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 8.764 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.150 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos generales y de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 19,4%. Asimismo, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 11,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 17,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 19,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales disminuyeron en un 12,3%, pasando de ARS 945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 829 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 85 millones; (ii) una disminución de honorarios a directores de ARS 54 millones, parcialmente compensado por: (iii) un incremento de ARS 19 millones en las amortizaciones y depreciaciones y; (iv) un incremento de ARS 10 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 14% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas aumentaron un 6,8%, pasando de ARS 206 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 7 millones; y (ii) un aumento en impuestos, tasas y contribuciones por ARS 2 millones. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, aumentaron del 9,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 9,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

del 25,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 31% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 2,7% pasando de ARS 113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 116 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) un incremento de ARS 8 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; parcialmente compensado por (ii) un descenso de ARS 4 millones en impuestos, tasas y contribuciones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 707 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 812 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos, pasaron de un 4,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 6,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 4.779 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 5.519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación de aproximadamente 13% compensada parcialmente por los gastos por el retiro voluntario de empleados que en el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2019 estaba incluida y no así en el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, subieron de un 8,3% en el ejercicio 2019 a un 8,5% en el ejercicio 2020.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento corporativo, aumentaron de ARS 1.058 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.071 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a la devaluación real de aproximadamente 13% compensada con una disminución en los honorarios de asesores legales.

Otros Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Otros, disminuyeron de ARS 1.487 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.362 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una baja en los gastos de Bartan y Epsilon compensada con una devaluación real de aproximadamente 13%.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Gastos de comercialización 2020 vs 2019

Los gastos de comercialización totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 2.372 millones (17,0%), de ARS 13.976 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 16.348 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 885 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 1.706 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 2.591 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 1.487 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.352 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 135 millones.

Los gastos de comercialización provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron en ARS 12 millones (171,4%), de ARS 7 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 19 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Los gastos de comercialización generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 8 millones (72,7%), de ARS 11 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 19 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los gastos de comercialización totales se incrementaron en ARS 2.392 millones (17,1%), de ARS 13.994 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 16.386 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 893 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 1.499 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.352 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 147 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos de comercialización totales se incrementaron en ARS 893 millones (52,0%), de ARS 1.717 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 2.610 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los gastos de comercialización del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 9,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 9,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en 76,9% de ARS 1.026 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.815 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado principalmente por el incremento de ARS 694 millones en los gastos relacionados a la operatoria de granos; el incremento de ARS 42 millones en los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar; el incremento de ARS 48 millones en los gastos relacionados a la operatoria de hacienda; y la incremento de ARS 5 millones en los gastos asociados a la actividad de alquileres y servicios agropecuarios. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 9,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 10,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Venta y transformación de tierras Los gastos de comercialización del segmento Ventas y transformación de tierras se mantuvieron constantes en ARS 1 millón en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1 millón en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. Los gastos de comercialización del segmento Otros se incrementaron en 15,1% de ARS 690 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 794 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, causado

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

principalmente por el incremento de ARS 109 millones en los gastos asociados a la actividad agroindustrial; y la disminución de ARS 5 millones en los gastos comerciales relacionados con otros segmentos. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento. Los gastos de comercialización del segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 8,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 8,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos de comercialización totales se incrementaron en ARS 1.499 millones (12,2%), de ARS 12.277 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 11.192 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.085 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 13.776 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 12.544 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.232 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de comercialización provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 13,5%. Asimismo, los gastos de comercialización totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 13,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 14,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 7,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales aumentaron en un 33,8%, pasando de ARS 530 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 709 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de ARS 218 millones en el cargo por incobrabilidad, parcialmente compensado por: (ii) una disminución en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de ARS 22 millones; (iii) una disminución en el cargo de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales de ARS 10 millones; y (iv) una disminución en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 4 millones. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales aumentaron de 6,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a 11,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 14,1% pasando de ARS 99 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 85 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de ARS 9 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; y (ii) una disminución de ARS 8 millones en el cargo por incobrabilidad. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 3,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron, pasando de un 10,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 26,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de ARS 197 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 223 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de 1,4% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a 1,7% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 10.562 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 11.887 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 13% compensado con una disminución de los gastos de publicidad en la línea de teléfonos móviles. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron, pasando de un 18,4% para el ejercicio 2019, a 18,3% para el ejercicio 2020.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros aumentaron de ARS 433 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 434 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 13% compensada con una disminución de los costos de Bartan y Epsilon.

Desvalorización de asociadas 2020 vs 2019

Los resultados por desvalorización de asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados registraron una variación de ARS 2.470 millones, ya que durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 no se había registrado ninguna desvalorización y en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 se registró una pérdida de ARS 2470 millones, relacionado con la desvalorización de Mehadrin en el Centro de Operaciones Israel dentro del segmento de bienes raíces. Dicha desvalorización se generó cuando PBC reclasificó la inversión como disponible para la venta y tuvo que

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

valuar las acciones a precio de mercado en el primer trimestre del año, ya que la intención de la compañía era distribuir las acciones como un dividendo en especie, cosa que ocurrió en el 2 trimestre del año. Mehadrin es una compañía agrícola de Israel cuyas acciones cotizan en el TASE.

Otros resultados operativos, netos 2020 vs 2019

Los otros resultados operativos, netos totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 1.669 millones (151,6%), de una ganancia de ARS 1.101 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 2.770 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a la disminución de ARS 836 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 829 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 1.665 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y una disminución de ARS 1.877 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.429 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 448 millones.

Los otros resultados operativos, netos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 175 millones (90,7%), de una ganancia de ARS 193 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 18 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los otros resultados operativos, netos totales en concepto de expensas y fondo de se mantuvieron constantes.

Los otros resultados operativos, netos generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 5 millones (45,5%), de ARS 11 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 6 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los otros resultados operativos, netos totales se incrementaron en ARS 1.839 millones (203,9%), de ARS 902 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 2.741 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 843 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 996 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 385 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 611 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los otros resultados operativos, netos totales se incrementaron en ARS 843 millones (102,9%), de ARS 819 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 1.662 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los otros resultados operativos, netos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 4,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 6,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. Los otros resultados operativos, netos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en ARS 26 millones de una ganancia de ARS 428 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 454 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y transformación de tierras. Los otros resultados operativos, netos del segmento Ventas y transformación de tierras se incrementaron en ARS 718 millones de una ganancia de ARS 244 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 962 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Otros. Los otros resultados operativos, netos del segmento Otros se incrementaron en ARS 99 millones de una ganancia de ARS 147 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 246 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de la operatoria de nuestra subsidiaria FYO.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los otros resultados operativos, netos totales se incrementaron en ARS 996 millones (1200,0%), de ARS 83 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 742 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 659 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 1.079 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 1.127 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 48 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los otros resultados operativos, netos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos, netos, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 92,7%. Asimismo, los otros resultados operativos, netos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 0,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 1,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos, netos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 0,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 65,1%, pasando de una pérdida neta de ARS 109 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 38 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por donaciones de ARS 54 millones; y (ii) un incremento en otros de ARS 25 millones, principalmente debido a que en el 2019 se reconoció una pérdida por una indemnización; compensado parcialmente por: (iii) una disminución en ARS 12 millones en los intereses ganados por activos operativos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 0,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 25,0%, pasando de una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida neta de ARS 30 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de una disminución de ARS 14 millones en el cargo por donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,8% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 3,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento pasaron de una pérdida neta de ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a no registrarse cargo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por una disminución en concepto de donaciones.

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

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 121,3%, pasando de una pérdida neta de ARS 314 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 67 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, debido principalmente a la pérdida generada por la venta de Tarshop y la desvalorización de la llave de negocio de La Arena durante el ejercicio comparativo. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 165,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 85,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

Honorarios por gerenciamiento 2020 vs 2019

La compañía celebró un contrato de gerenciamiento con Consultores Asset Management S.A., el cual establece el pago de un honorario equivalente al 10% de nuestros resultados en concepto de servicios de asesoría respecto de todo tipo de cuestiones vinculadas con actividades e inversiones, tales como agrícolas, inmobiliarias, financieras, hoteleras, etc. El cargo ascendió a ARS 211 millones durante el ejercicio 2020. Durante el ejercicio 2019 no se reconocieron resultados por este concepto.

Resultado operativo 2020 vs 2019

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, el resultado operativo total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 68.562 millones (280,0%), de una pérdida de ARS 24.489 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 44.073 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 3.171 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 3.141 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 6.312 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 65.690 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 3.522 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 69.212 millones.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

El resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos disminuyó en ARS 1.248 millones (121,2%), de una ganancia de ARS 1.030 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida de ARS 218 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, el resultado operativo total en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyó en ARS 192 millones (145,5%), de ARS 132 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 324 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

El resultado operativo generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 5 millones (100,0%), de ARS 5 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 10 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado operativo total incrementó en ARS 70.007 millones (275,8%), de ARS 25.382 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 44.625 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 3.377 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 66.630 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 3.821 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 70.451 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado operativo total se incrementó en ARS 3.377 millones (107,9%), de ARS 3.130 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 6.507 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los resultados operativos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 16,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 al 24,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. El resultado operativo del segmento Producción Agropecuaria incrementó en ARS 1.403 millones de una ganancia de ARS 2.063 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 3.466 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y Transformación de tierras. El resultado operativo del segmento Ventas y transformación de tierras incrementó en ARS 1.670 millones de una ganancia de ARS 881 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 2.551 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Corporativo. El resultado operativo del segmento Corporativo incrementó en ARS 97 millones de una pérdida de ARS 274 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida de ARS 177 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros incrementó en ARS 207 millones de ARS 460 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 667 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado operativo total se incrementaron en ARS 66.630 millones (233,7%), de una pérdida de ARS 28.512 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 3.522 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 32.034 millones al Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia de ARS 38.118 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 299 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 38.417 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

operativo proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 219,9%. Asimismo, el resultado operativo total medido como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 32,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 41,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 212,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 344,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, aumentó en 890,2%, pasando de una ganancia neta de ARS 2.488 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 24.635 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se debe principalmente a un aumento de ARS 23.242 millones en el resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 111,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 1.044,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó en un 1.768,6%, pasando de una ganancia neta de ARS 630 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 11.772 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicho aumento se debe principalmente al resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 56,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 1.601,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó una disminución del 75,9%, pasando de una ganancia neta de ARS 671 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 162 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha disminución se debe principalmente al proceso de deflag de Hoteles Argentinos S.A.U. y a que los ingresos se vieron fuertemente afectados por la caída en la actividad desde el mes de marzo, debido al COVID 19. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 22,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo disminuyó un 45,7% pasando de una pérdida de ARS 519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 282 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, afectado principalmente por los gastos generales y de administración.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

del 412,1% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 710,3% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de ARS 817 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 741 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a la venta de Cyber Secdo por parte de Elron y la ganancia que esto generó en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Resultados por participación en asociadas y negocios conjuntos 2020 vs 2019

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 15.990 millones (218,2%), de una pérdida de ARS 7.328 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 8.662 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 115 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 30 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 145 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, y un incremento de ARS 15.576 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.150 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 14.426 millones..

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos proveniente principalmente, Cresca (Negocio Agropecuario), Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A., Puerto Retiro S.A. y Baicom Networks S.A. (segmento Ventas y Desarrollos), incrementó en ARS 1.175 millones (116,8%), de una pérdida de ARS 1.006 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 169 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 20 millones (100,0%), de ARS 0 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 20 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

total incrementó en ARS 14.795 millones (234,0%), de ARS 6.322 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 8.473 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 116 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 14.679 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.449 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 13.230 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total se incrementaron en ARS 116 millones (1054,5%), de ARS 11 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 127 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Producción Agropecuaria. El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos del segmento Producción Agropecuaria disminuyó un 3,5% de una ganancia de ARS 57 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 55 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros incrementó un 256,5% de una pérdida de ARS 46 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia de ARS 72 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total se incrementaron en ARS 14.679 millones (231,8%), de ARS 6.333 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 150 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 6.183 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 8.346 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 1.299 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 7.047 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 214,0%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. En la información por segmentos, el resultado proveniente de la participación en el negocio conjunto Nuevo Puerto Santa Fe S.A. se expone consolidado, línea por línea en este segmento.

Oficinas. En la información por segmentos, el resultado proveniente de la participación en el negocio conjunto Quality S.A. se expone consolidado, línea por línea en este segmento.

Ventas y desarrollos. El resultado generado por nuestras participaciones en los negocios conjuntos Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. se exponen consolidados línea por línea. El resultado proveniente de nuestra participación en nuestra asociada Manibil S.A., que se exponen en esta línea, aumentó en ARS 37 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, aumentó un 245,99%, pasando de una pérdida neta de ARS 3.679 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 5.371 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente generado por un resultado positivo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de ARS 7.472 millones compensado por un resultado negativo de nuestra inversión en Condor Hospitality de ARS 102 millones.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, aumentó un 86,6% pasando de una pérdida neta de ARS 2.467 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el Banco Hipotecario S.A. por ARS 380 millones de pérdida.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Resultados financieros, netos 2020 vs 2019

Los resultados financieros, netos del Grupo tuvieron una variación de ARS 27.438 millones, pasando de una pérdida de ARS 15.272 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida de ARS 42.710 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Esto se debió principalmente a: (i) El incremento de intereses perdidos, en el Negocio Agropecuario se debió principalmente por las Obligaciones Negociables, las cuales tuvieron un incremento de 6,33% a 7,96%. Además, hubo un aumento de la deuda en dólares por USD 348 millones por la emisión de la de la ON XXV, XXVII, XXVIII y XXIX. Esto se vio contrarrestado por la cancelación de las ON XVIII y XXII por USD 54 millones. Por otra parte, se emitió la ON XXVI en pesos por ARS 1.095 millones a una tasa de variable badlar actualmente seteada en 36%. Otro impacto en los intereses se debió al incremento del TC, así como los intereses por aplicación de la NIIF 16 que no se reconocen en el comparativo por aplicarse de forma prospectiva. En tanto el en Negocio inmobiliario la variación de los intereses por Obligaciones Negociables tuvo un incremento del 61% de ARS 1.221 millones a ARS 1.968 millones. El incremento de los intereses por descubiertos se origina principalmente por el aumento en el rango de las tasas de interés las cuales fueron de 36% a 150% para el ejercicio 2020, mientras que para el 2019 estuvieron en el rango de 39% a 106%; (ii) Una mayor pérdida por diferencia de cambio en el Negocio Agro y en el Centro de Operaciones Argentina del Negocio Inmobiliario en aproximadamente ARS 12.841 millones. Esto se debe a que la diferencia de cambio del 4Q 2020 fue generada por una devaluación de aproximadamente 66% mientras que la inflación del ejercicio fue inferior alcanzando el 43%; a diferencia del 4Q 2019 en donde la devaluación y la inflación fueron más similares, ya fue la devaluación fue del 48% mientras que la inflación alcanzó un 56%. Estas variables generaron que la diferencia de cambio neta del efecto de la inflación fuese mucho más significativa en el presente ejercicio; (iii) La principal pérdida en los resultados por instrumentos financieros derivados, en el Negocio Agropecuario se debe mayormente a las transacciones concretadas en BrasilAgro, donde las operaciones en moneda dólar tuvieron una fuerte pérdida frente a la fluctuación del dólar de TC de 3,80 a 5,40, esto sumado a las variaciones de precios de la soja; y (iv) Una mayor pérdida de aprox. ARS 12.560 millones en Resultados por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros, principalmente del Centro de Operaciones Israel del Negocio Inmobiliario, por la variación de la valuación a fair value de las acciones de CLAL. El precio de la acción varió de NIS 60,80 a NIS 28,86. Al 30 de junio la tenencia es de 8,5% directo y un 2,1% a través de Swaps.

Impuesto a las ganancias 2020 vs 2019

La Compañía aplica el método del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los ejercicios presentados, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos. El cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio pasó de una pérdida de ARS 780 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 8.107 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, de los cuales una pérdida de ARS 1.390 millones proviene del negocio agropecuario, una pérdida de ARS 6.550 millones

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

proviene de centro de operaciones de Argentina y una pérdida de ARS 167 millones proviene del centro de operaciones de Israel.

Resultado Neto 2020 vs 2019

Como resultado de los factores descritos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, aumentó en ARS 60.521 millones pasando de una pérdida neta de ARS 40.729 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia neta de ARS 20.003 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, de los cuales una pérdida de ARS 2.872 millones proviene del negocio agropecuario, una ganancia de ARS 26.451 millones proviene de centro de operaciones de Argentina y una pérdida de ARS 3.365 millones proviene del centro de operaciones de Israel y una pérdida de ARS 211 millones correspondientes a honorarios por gerenciamiento.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio y una conciliación entre el total del resultado operativo según la información por segmentos y el resultado operativo según estado de resultados por los periodos finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018.

	Negocio Agropecuario			Negocio propiedades urbanas e inversiones									Total información por segmentos			Negocios conjuntos			Ajustes			Eliminaciones inter-segmentos y activos / pasivos no reportables			Total estados de resultados / estado de situación financiera			
				Centro de operaciones Argentina			Centro de operaciones Israel			Subtotal																		
	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	
Ingresos	19.061	15.393	3.668	15.056	13.872	1.184	73.537	60.057	13.480	88.593	73.929	14.664	107.654	89.322	18.332	(93)	(111)	18	3.706	4.387	(681)	(526)	(332)	(194)	110.741	93.266	17.475	
Costos	(16.165)	(13.096)	(3.069)	(3.201)	(2.822)	(379)	(52.426)	(41.935)	(10.491)	(55.627)	(44.757)	(10.870)	(71.792)	(57.853)	(13.939)	67	69	(2)	(3.855)	(4.445)	590	196	151	45	(75.384)	(62.078)	(13.306)	
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	2.035	1.530	505	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.035	1.530	505	-	4	(4)	-	-	-	270	140	130	2.305	1.674	631	
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	(43)	532	(575)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(43)	532	(575)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(43)	532	(575)
Resultado Bruto	4.888	4.359	529	11.855	11.050	805	21.111	18.122	2.989	32.966	29.172	3.794	37.854	33.531	4.323	(26)	(38)	12	(149)	(58)	(91)	(60)	(41)	(19)	37.619	33.394	4.225	
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	216	(216)	(39.477)	19.809	(59.286)	892	-	892	(38.585)	19.809	(58.394)	(38.585)	20.025	(58.610)	839	(1.054)	1.893	-	-	-	-	-	-	(37.746)	18.971	(56.717)	
Resultado por venta de campos	665	1.656	(991)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	665	1.656	(991)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	665	1.656	(991)	
Gastos generales y de administración	(1.525)	(1.381)	(144)	(2.668)	(2.335)	(333)	(8.031)	(7.233)	(798)	(10.699)	(9.568)	(1.131)	(12.224)	(10.949)	(1.275)	17	40	(23)	-	-	-	55	33	22	(12.152)	(10.876)	(1.276)	
Gastos de comercialización	(1.717)	(1.753)	36	(1.085)	(1.126)	41	(11.192)	(10.639)	(553)	(12.277)	(11.765)	(512)	(13.994)	(13.518)	(476)	7	16	(9)	-	-	-	11	13	(2)	(13.976)	(13.489)	(487)	
Desvalorización de asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otros resultados operativos, netos	819	1.541	(722)	(659)	(56)	(603)	742	2.136	(1.394)	83	2.080	(1.997)	902	3.621	(2.719)	193	42	151	17	(2)	19	(11)	(4)	(7)	1.101	3.657	(2.556)	
Honoraris por gerenciamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.456)	1.456	-	-	-	-	(1.456)	1.456	
Resultado operativo	3.130	4.638	(1.508)	(32.034)	27.342	(59.376)	3.522	2.386	1.136	(28.512)	29.728	(58.240)	(25.382)	34.366	(59.748)	1.030	(994)	2.024	(132)	(1.516)	1.384	(5)	1	(6)	(24.489)	31.857	(56.346)	
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	11	37	(26)	(6.183)	(4.227)	(1.956)	(150)	(422)	272	(6.333)	(4.649)	(1.684)	(6.322)	(4.612)	(1.710)	(1.006)	1.160	(2.166)	-	-	-	-	-	-	(7.328)	(3.452)	(3.876)	
Resultado del segmento	3.141	4.675	(1.534)	(38.217)	23.115	(61.332)	3.372	1.964	1.408	(34.845)	25.079	(59.924)	(31.704)	29.754	(61.458)	24	166	(142)	(132)	(1.516)	1.384	(5)	1	(6)	(31.817)	28.405	(60.222)	

(I) Representa el valor patrimonial proporcional de aquellos negocios conjuntos que fueron consolidados proporcionalmente a fines de la información por segmentos.

(II) Incluye un resultado bruto de ARS (149) y ARS (58) correspondiente a Expensas y FPC, al 30 de junio de 2019 y 2018, respectivamente.

Negocio Agropecuario

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio Agropecuario por los periodos finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018.

	Producción Agropecuaria			Ventas y transformación de tierras			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.
Ingresos	11.100	9.096	2.004	-	-	-	-	-	-	7.961	6.297	1.664	19.061	15.393	3.668
Costos	(9.466)	(7.388)	(2.078)	(24)	(36)	12	-	-	-	(6.675)	(5.672)	(1.003)	(16.165)	(13.096)	(3.069)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	2.029	1.539	490	-	-	-	-	-	-	6	(9)	15	2.035	1.530	505
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	(43)	532	(575)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(43)	532	(575)
Ganancia / (pérdida) bruta	3.620	3.779	(159)	(24)	(36)	12	-	-	-	1.292	616	676	4.888	4.359	529
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-	216	(216)	-	-	-	-	-	-	-	216	(216)
Resultado por venta de campo	-	-	-	665	1.656	(991)	-	-	-	-	-	-	665	1.656	(991)
Gastos generales y de administración	(959)	(878)	(81)	(3)	(2)	(1)	(274)	(225)	(49)	(289)	(276)	(13)	(1.525)	(1.381)	(144)
Gastos de comercialización	(1.026)	(1.322)	296	(1)	-	(1)	-	-	-	(690)	(431)	(259)	(1.717)	(1.753)	36
Otros resultados operativos, netos	428	(20)	448	244	1.457	(1.213)	-	-	-	147	104	43	819	1.541	(722)
Ganancia / (pérdida) operativa	2.063	1.559	504	881	3.291	(2.410)	(274)	(225)	(49)	460	13	447	3.130	4.638	(1.508)
Resultado por participación en asociadas	57	39	18	-	-	-	-	-	-	(46)	(2)	(44)	11	37	(26)
Ganancia / (pérdida) del segmento	2.120	1.598	522	881	3.291	(2.410)	(274)	(225)	(49)	414	11	403	3.141	4.675	(1.534)

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones del centro de operaciones Argentina por los periodos finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018.

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.
Ingresos	8.541	9.750	(1.209)	2.239	1.332	907	1.119	300	819	2.953	2.446	507	14	-	14	-	-	-	190	44	146	15.056	13.872	1.184
Costos	(776)	(829)	53	(153)	(124)	(29)	(527)	(149)	(378)	(1.588)	(1.672)	84	(6)	-	(6)	-	-	-	(151)	(48)	(103)	(3.201)	(2.822)	(379)
Ganancia / (pérdida) bruta	7.765	8.921	(1.156)	2.086	1.208	878	592	151	441	1.365	774	591	8	-	8	-	-	-	39	(4)	43	11.855	11.050	805
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(40.582)	6.266	(46.848)	747	5.843	(5.096)	726	7.338	(6.612)	-	-	-	6	-	6	-	-	-	(374)	362	(736)	(39.477)	19.809	(59.286)
Gastos generales y de administración	(945)	(854)	(91)	(206)	(216)	10	(283)	(198)	(85)	(492)	(487)	(5)	(110)	(118)	8	(519)	(385)	(134)	(113)	(77)	(36)	(2.668)	(2.335)	(333)
Gastos de comercialización	(530)	(607)	77	(99)	(143)	44	(119)	(58)	(61)	(316)	(311)	(5)	-	-	-	-	-	-	(21)	(7)	(14)	(1.085)	(1.126)	41
Otros resultados operativos, netos	(109)	(105)	(4)	(40)	(24)	(16)	(286)	138	(424)	114	(40)	154	(24)	(58)	34	-	-	-	(314)	33	(347)	(659)	(56)	(603)
Ganancia / (pérdida) operativa	(34.401)	13.621	(48.022)	2.488	6.668	(4.180)	630	7.371	(6.741)	671	(64)	735	(120)	(176)	56	(519)	(385)	(134)	(783)	307	(1.090)	(32.034)	27.342	(59.376)
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	-	-	-	(37)	4	(41)	-	-	-	(3.679)	(4.425)	746	-	-	-	(2.467)	194	(2.661)	(6.183)	(4.227)	(1.956)
Ganancia / (pérdida) del segmento	(34.401)	13.621	(48.022)	2.488	6.668	(4.180)	593	7.375	(6.782)	671	(64)	735	(3.799)	(4.601)	802	(519)	(385)	(134)	(3.250)	501	(3.751)	(38.217)	23.115	(61.332)

Centro de Operaciones Israel

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones del centro de operaciones Israel por los periodos finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018.

	Bienes raíces			Supermercados			Telecomunicaciones			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.
Ingresos	14.392	9.497	4.895	-	-	-	57.506	49.066	8.440	-	-	-	1.639	1.494	145	73.537	60.057	13.480
Costos	(9.121)	(5.957)	(3.164)	-	-	-	(42.424)	(35.189)	(7.235)	-	-	-	(881)	(789)	(92)	(52.426)	(41.935)	(10.491)
Ganancia / (pérdida) bruta	5.271	3.540	1.731	-	-	-	15.082	13.877	1.205	-	-	-	758	705	53	21.111	18.122	2.989
Cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	892	-	892	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	892	-	892
Gastos generales y de administración	(707)	(578)	(129)	-	-	-	(4.779)	(4.594)	(185)	(1.058)	(854)	(204)	(1.487)	(1.207)	(280)	(8.031)	(7.233)	(798)
Gastos de comercialización	(197)	(200)	3	-	-	-	(10.562)	(10.059)	(503)	-	-	-	(433)	(380)	(53)	(11.192)	(10.639)	(553)
Desvalorización de asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros resultados operativos, netos	-	256	(256)	-	-	-	397	772	(375)	-	1.141	(1.141)	345	(33)	378	742	2.136	(1.394)
Ganancia / (pérdida) operativa	5.259	3.018	2.241	-	-	-	138	(4)	142	(1.058)	287	(1.345)	(817)	(915)	98	3.522	2.386	1.136
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	37	158	(121)	717	-	717	-	-	-	-	-	-	(904)	(580)	(324)	(150)	(422)	272
Ganancia / (pérdida) del segmento	5.296	3.176	2.120	717	-	717	138	(4)	142	(1.058)	287	(1.345)	(1.721)	(1.495)	(226)	3.372	1.964	1.408

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Ingresos 2019 vs 2018

Los ingresos totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 17.475 millones (18,7%), de ARS 93.266 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 110.741 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 3.495 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 15.079 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 18.574 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y un incremento de ARS 13.980 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 13.480 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 500 millones.

Por su parte, los ingresos totales en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyeron en ARS 681 millones (15,5%), de ARS 4.387 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 3.706 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Los ingresos generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 194 millones (58,4%), de ARS 332 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 526 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los ingresos totales se incrementaron en ARS 18.332 millones (20,5%), de ARS 89.322 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 107.654 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 3.668 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 14.664 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 13.480 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 1.184 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los ingresos totales se incrementaron en ARS 3.668 millones (23,8%), de ARS 15.393 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 19.061 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. Los ingresos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 22,0% pasando de ARS 9.096 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 11.100 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por:

- El incremento de ARS 1.436 millones en los ingresos por venta de granos como resultado de un incremento de un 36% en el precio promedio de granos vendidos, pasando de ARS 10.090 por tonelada en el ejercicio 2018 a ARS 13.721 por tonelada en el ejercicio 2019; compensado con una baja de 39.676 toneladas en el volumen de granos vendidos en el ejercicio 2019 comparado con el ejercicio anterior.
- El incremento de ARS 603 millones en los ingresos por venta de caña de azúcar, como resultado del incremento de 242.460 toneladas (14%) de caña de azúcar vendidas en el ejercicio 2019 comparado con el ejercicio anterior, acompañado de un incremento de un 15% en el precio promedio de la caña de azúcar vendida, de ARS 1.158 por tonelada en el ejercicio 2018 a ARS 1.329 por tonelada en el ejercicio 2019, por la mejora en la calidad de la caña obtenida (mayor ATR, es decir, mayor azúcar total recuperable);
- La disminución de ARS 39 millones en los ingresos por venta de hacienda, principalmente como resultado tanto de 5.557 toneladas menos de hacienda vendida en el ejercicio 2019 comparado con el ejercicio anterior, compensados parcialmente con un aumento del 25% en el precio promedio de la hacienda; como también por la disminución de venta de leche originada en la discontinuación de la actividad en el ejercicio anterior; y

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

- El incremento de ARS 242 millones en los ingresos por alquileres y servicios como resultado de: (i) un incremento de ARS 149 millones (42%) en los ingresos por producción de semillas originado principalmente al aumento del precio de venta del servicio de semilla de maíz y de soja en Argentina; y a un incremento en las hectáreas arrendadas a terceros en Brasil sumado al cobro de un monto adicional por productividad sobre los rindes; y (ii) del aumento de ARS 99 millones en los ingresos por servicios de Feed Lot y pastajes.

Otros. Los ingresos del segmento Otros se incrementaron en un 26,4% pasando de ARS 6.297 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 7.961 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por:

- El incremento de ARS 943 millones en los ingresos de la actividad agroindustrial debido a que, si bien el volumen se mantuvo, en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 creció la participación de las ventas al mercado externo sobre el total de ventas, pasando de un 31% en FY 2018 a un 43% en FY 2019, generando un doble impacto en el resultado por el efecto del incremento del tipo de cambio. Las ventas al mercado interno disminuyeron en volumen, pero sus precios se mantuvieron en línea con la inflación del ejercicio.
- El incremento de ARS 721 millones en los ingresos por consignación, comisiones de corretaje y otros, por un mayor volumen de operaciones de trading de granos y de venta de insumos en el ejercicio actual, potenciado por el efecto de la devaluación.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los ingresos totales se incrementaron en ARS 14.664 millones (19,8%), de ARS 73.929 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 60.057 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 13.872 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 88.593 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 73.537 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 15.056 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 8,5%.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 68,1% pasando de ARS 1.332 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.239 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se explica por un incremento importante en los ingresos por alquiler de los distintos edificios, principalmente PH Office Park y Edificios Zeta, y por efecto de la variación del tipo de cambio.

Ventas y desarrollos. Los ingresos del segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 273%, pasando de ARS 300 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Este segmento habitualmente varía significativamente de un ejercicio a otro debido a la no recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo.

Hoteles. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles aumentaron en 20,7% de ARS 2.446 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.953 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

de 2019, principalmente por un aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos).

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Costos 2019 vs 2018

Los costos totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 13.306 millones (21,4%), de ARS 62.078 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 75.384 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 3.024 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 12.945 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 15.969 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y un incremento de ARS 10.282 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 10.491 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 209 millones.

Los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 2 millones (2,9%), de una ganancia de ARS 69 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 50 millones al segmento Oficinas y ARS 11 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia de ARS 67 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 17 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 42 millones al segmento Oficinas y ARS 8 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Por su parte, los costos totales en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyeron en ARS 590 millones (13,3%), de ARS 4.445 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 3.855 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Los costos generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 45 millones (29,8%), de ARS 151 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 196 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los costos totales se incrementaron en ARS 13.939 millones (24,1%), de ARS 57.853 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 71.792 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 3.069 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 10.870 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 10.491 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 379 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los costos totales se incrementaron en ARS 3.069 millones (23,4%), de ARS 13.096 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 16.165 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los costos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 85,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 84,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. Los costos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en 28,1% pasando de ARS 7.388 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 9.466 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por:

- Un incremento de ARS 1.752 millones en los costos de ventas de granos, principalmente como resultado de un aumento del 51% en el costo promedio por tonelada de granos vendidos en el ejercicio 2019, pasando de ARS 8.089 millones en el ejercicio 2018 a ARS 12.206 millones en el ejercicio 2019; compensado con una baja de 39.676 toneladas en el volumen de granos vendidos en el ejercicio 2019 comparado con el ejercicio anterior;
- Un incremento de ARS 363 millones en los costos de venta de caña de azúcar, principalmente como resultado del incremento de 242.460 toneladas (14%) de caña de azúcar vendidas en el ejercicio 2019 comparado con el ejercicio anterior, acompañado de un incremento del 4% en el costo promedio de caña de azúcar por tonelada vendida en el ejercicio 2019, de ARS 1.129 por tonelada en el ejercicio 2018 a ARS 1.172 por tonelada en el ejercicio 2019;
- Una disminución de ARS 24 millones en los costos de venta de hacienda y leche principalmente como resultado tanto de 5.557 toneladas menos de hacienda vendida en el ejercicio 2019 comparado con el ejercicio anterior, compensados parcialmente con un aumento del 34% en el costo promedio de la hacienda vendida, como también por la disminución de venta de leche originada en la discontinuación de la actividad en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018; y
- El incremento de ARS 158 millones en los costos de alquileres y servicios principalmente por el incremento en ARS 109 millones del costo del servicio de Feed Lot y por el incremento en ARS 49 millones del costo de arrendamientos y producción de semilla.

Los costos del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 81,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 85,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Venta y transformación de tierras. Los costos del segmento Ventas y transformación de tierras disminuyeron en 33,3% pasando de ARS 36 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 24 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron en 17,7% pasando de ARS 5.672 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 6.675 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por:

- El incremento de ARS 671 millones en los costos de la actividad agroindustrial, lo que fue motivado principalmente por el incremento de los costos de adquisición de todos sus componentes.
- El incremento de ARS 332 millones en los costos de otros segmentos, generado principalmente por la venta de insumos.

Los costos del segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 90,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 83,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los costos totales se incrementaron en ARS 10.870 millones (24,3%), de ARS 44.757 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 41.935 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.822 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 55.627 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 52.426 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 3.201 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 13,4%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un incremento, pasando de un 60,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 20,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 21,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 23,4%, pasando de ARS 124 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 153 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un aumento en amortizaciones y depreciaciones de ARS 53 millones; compensado por: (i) un descenso en alquileres y expensas de ARS 12 millones; (ii) una disminución en el cargo de mantenimiento, reparaciones y servicios por ARS 9 millones; (iii) un menor cargo en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por ARS 5 millones y (iv) un descenso en impuestos, tasas y contribuciones por ARS 3 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 9,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 6,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 253,7%, pasando de ARS 149 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 527 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 debido principalmente a los costos de ventas de Catalinas Norte. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron de un 49,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 47,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 5%, pasando de ARS 1.672 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.588 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 107 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; y (ii) una disminución de ARS 9 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería, compensado por (iii) un aumento en los honorarios y retribuciones por servicios por ARS 30 millones. Los costos del segmento Hoteles, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 68,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 53,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

Otros. Los costos del segmento Otros aumentaron un 214,6%, pasando de ARS 48 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) mayores cargos por ARS 30 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un aumento de ARS 19 millones en el cargo por alquileres y expensas; (iii) un incremento de ARS 17 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios; (iv) un mayor cargo en concepto de amortizaciones y depreciaciones por ARS 14 millones; (v) un aumento de ARS 12 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios y (vi) un incremento de ARS 9 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal.

Centro de operaciones Israel

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

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

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

Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha 2019 vs 2018

El resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 631 millones (37,7%), de ARS 1.674 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.305 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

El resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 130 millones (92,9%), de ARS 140 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 270 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado correspondiente al reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha total incrementó en ARS 505 millones (33,0%), de ARS 1.530 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.035 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

La mencionada variación fue causada principalmente por lo siguiente:

- Una menor pérdida en el resultado por producción de hacienda por ARS 323 millones, generado principalmente por Argentina, proveniente, por un lado, de la hacienda vacuna, ya que el aumento de los precios en el ejercicio 2019 fue mayor al del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018; sumado a que en dicho ejercicio para atenuar los efectos de la sequía se engordó a corral generando mayores kg producidos, pero también mayores costos de alimentación; y por otro, de la ganancia del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 en la actividad lanar, debido a una mejora en los precios; y
- Un mayor resultado por producción de granos por ARS 26 millones, generado principalmente en Argentina por la mayor cantidad de has. cultivadas y a los mejores rindes de maíz y soja; y por mejores precios y rindes de trigo en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019; y en Bolivia por soja, debido a una mejora importante en los rendimientos (64%) y una reducción en los costos, mientras que Brasil, generó una variación negativa originada en soja tanto por menores precios y rindes como por aumento en los costos; compensado por
- Una disminución del resultado por producción de caña de azúcar de ARS 73 millones, proveniente principalmente de Brasil producto de un incremento en los costos productivos debido a que en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 se realizaron labores culturales y de riego en el campo San José, a diferencia del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 donde dicho campo se había incorporado con el cañaveral ya implantado; y adicionalmente los costos de corte, acarreo y transporte también crecieron como consecuencia del aumento en los combustibles. Esto fue compensado parcialmente por una mejora en el resultado de producción proveniente de Bolivia, producto un incremento en la superficie cultivada en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.
- Una disminución en el resultado de la actividad agroindustrial de ARS 15 millones

Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha 2019 vs 2018

El resultado correspondiente a los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha total, de acuerdo con el estado de resultados disminuyó en ARS 575 millones (108,1%), de una ganancia de ARS 532 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 43 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esta variación se origina principalmente en Argentina, especialmente por soja debido a que en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 los precios tuvieron una tendencia alcista al contrario del presente, donde la tendencia fue a la baja, consecuencia de la guerra comercial entre China y EEUU; adicionalmente, si bien los precios de maíz y trigo crecieron en ambos ejercicios, no acompañaron a la inflación, especialmente en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Resultado Bruto 2019 vs 2018

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, el resultado bruto total, de acuerdo con el estado de resultados incrementó en ARS 4.225 millones (12,7%), de ARS 33.394 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 37.619 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 527 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 4.340 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 4.867 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y un incremento de ARS 3.698 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 2.989 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 709 millones.

El resultado bruto proveniente de nuestros negocios conjuntos incrementó en ARS 12 millones (31,6%), de una pérdida de ARS 38 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 26 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, el resultado bruto total en concepto de expensas y fondo de promociones disminuyó en ARS 91 millones (156,9%), de una pérdida de ARS 58 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida de ARS 88 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una ganancia de ARS 30 millones del segmento Oficinas) a una pérdida de ARS 149 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida de ARS 144 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra pérdida de ARS 5 millones del segmento Oficinas).

El resultado bruto generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 19 millones (46,3%), de ARS 41 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 60 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado bruto total incrementó en ARS 4.323 millones (12,9%), de ARS 33.531 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 37.854 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 529 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 3.794 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 2.989 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 805 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado bruto total incrementó en ARS 529 millones (12,1%), de ARS 4.359 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 4.888 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. El resultado bruto del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 28,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 25,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. La ganancia bruta de este segmento disminuyó un 4,2% de ARS 3.779 millones en el ejercicio 2018 a ARS 3.620 millones en el ejercicio 2019.

Ventas y Transformación de tierras. La pérdida bruta de este segmento disminuyó un 33,3% de ARS 36 millones en el ejercicio 2018 a ARS 24 millones en el ejercicio 2019.

Otros. La ganancia bruta de este segmento aumentó un 109,7% de ARS 616 millones en el ejercicio 2018 a ARS 1.292 millones en el ejercicio 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado bruto total incrementó en ARS 3.794 millones (13,0%), de ARS 29.172 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 18.122 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.050 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 32.966 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.855 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado bruto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado bruto, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 7,3%. Asimismo, el resultado bruto total medido como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 39,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado bruto total medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 79,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 78,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 72,7% pasando de ARS 1.208 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.086 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 90,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 93,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos aumentó un 292,1%, pasando de ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 592 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento en las ventas registradas durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 50,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 52,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles aumentó en un 76,4% pasando de ARS 774 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.365 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 31,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 46,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros aumentó en un 1.075,0% pasando de una pérdida de ARS 4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 9,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 20,5% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Centro de operaciones Israel

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

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

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

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

El resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total, de acuerdo con el estado de resultados disminuyó en ARS 56.717 millones (299,0%), de una ganancia de ARS 18.971 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 37.746 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a la disminución de ARS 216 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 216 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 0 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y una disminución de ARS 56.501 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 892 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 57.393 millones.

El resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión proveniente de nuestros negocios conjuntos incrementó en ARS 1.893 millones (179,6%), de una pérdida de ARS 1.054 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 839 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a cambios en el valor razonable de propiedades de inversión

No se presentan resultados generados por las operaciones entre segmentos correspondientes a cambios en el valor razonable de propiedades de inversión

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total disminuyó en ARS 58.610 millones (292,7%), de una ganancia de ARS 20.025 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 38.585 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a una disminución de ARS 216 millones en el Negocio Agropecuario y a una disminución de ARS 58.394 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Israel en ARS 892 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 59.286 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado correspondiente a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total disminuyó en ARS 216 millones (100,0%), de ARS 216 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 0 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

La disminución en el resultado neto proviene principalmente de Brasilagro por una menor cantidad de hectáreas arrendadas a terceros del campo Jatobá.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los resultados correspondientes a los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión total variaron en ARS 58.394 millones (294,8%), de ARS 19.809 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 0 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 19.809 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 38.585 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 892 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 39.477 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión provenientes del Centro de Operaciones Israel, los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 299,3%.

Centro de operaciones argentina

Centros Comerciales. El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas: (i) desde junio de 2018 a junio de 2019, el peso argentino se depreció 47% frente al dólar estadounidense (de ARS 28,75 por USD 1,00 a ARS 42,26 por USD 1,00) que impactó principalmente en un menor flujo de fondos proyectado en dólares de los Centros Comerciales; y (ii) aumento de 234 puntos básicos en la tasa de descuento en dólares a la que se descuenta el flujo de fondos proyectado de los Centros Comerciales.

La cartera de centros comerciales disminuyó entre el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020 y 2019, ya que se produjo el fin de la concesión que teníamos por Buenos Aires Design.

Oficinas, Ventas y desarrollos, Internacional y Otros. El resultado del ajuste a valor razonable real de las propiedades de inversión incluidas en estos segmentos disminuyó en un 92% durante el año finalizado el 30 de junio de 2019.

El mercado de oficinas argentino es un mercado líquido, en el que participa un volumen significativo de contrapartes y frecuentemente realiza transacciones de compra y venta. Esto permite observar precios de venta relevantes y representativos en el mercado. Además, los contratos de arrendamiento están denominados en dólares por un plazo promedio de 3 años, con el negocio actual generando un flujo de caja estable en dólares. En este sentido, se utiliza la técnica de "Enfoque de mercado" (valores comparables de mercado) para la determinación del valor razonable de estos segmentos, siendo el valor por metro cuadrado el insumo más representativo.

Los cambios en el valor razonable de nuestro segmento de Centros comerciales difieren del segmento de nuestras oficinas porque la naturaleza de cada negocio es diferente y los precios dependen de factores que pueden no comportarse de manera similar con el tiempo. Como mencionamos anteriormente, el mercado inmobiliario de oficinas está dominado por inversores y propietarios que buscan arrendamientos a mediano y largo plazo y perciben los bienes raíces como una opción segura de inversión denominada en dólares. Por el contrario, el segmento de centros comerciales es una industria relativamente nueva en Argentina, donde se abrió el primer centro comercial en 1990, en

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

comparación con mercados como los Estados Unidos y Brasil, donde la industria comenzó en los años 1950 y 1960, respectivamente. Además, a diferencia del segmento de propiedades de oficina, el desempeño financiero de las propiedades de los centros comerciales está altamente correlacionado con la volátil actividad económica en Argentina, ya que los flujos de efectivo generados por los centros comerciales están estrechamente relacionados con el poder adquisitivo de los clientes.

Centro de Operaciones Israel

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

Resultado por venta de campos 2019 vs 2018

El resultado por venta de campos total, de acuerdo con el estado de resultados disminuyó en ARS 991 millones (59,8%), de ARS 1.656 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 665 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por venta de campos total disminuyó en ARS 991 millones (59,8%), de ARS 1.656 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 665 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019

- En junio de 2019, el Grupo a través de su subsidiaria Brasilagro celebró un compromiso de venta de 3.124 hectáreas del campo Jatobá. El precio de la venta es de 285 bolsas de soja por hectárea o ARS 776 millones. El comprador realizó un pago inicial de ARS 83 millones y realizará hasta el 31 de julio de 2019 la cancelación de la primera cuota equivalente a ARS 83 millones; y el saldo equivalente a 563.844 bolsas de soja, será pagado en seis cuotas anuales. La entrega de la posesión y el resultado de la operación se reconocerá con fecha 30 de junio de 2020, el cual representa una ganancia de ARS 573 millones.
- El 21 de noviembre de 2018, el Grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un compromiso de venta de 103 hectáreas del campo Alto Taquari. El precio de la venta es de 1.100 bolsas de soja por hectárea útil equivalentes a ARS 114 millones. El comprador realizó el pago inicial de 22.656 bolsas de soja equivalentes a ARS 17 millones; y el saldo será pagado en ocho cuotas semestrales. El resultado de la operación reconocido en el presente período fue de ARS 91 millones.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018

- Con fecha 29 junio de 2018, Cresud firmó la escritura traslativa de dominio con una tercera parte no relacionada de una fracción de 10.000 hectáreas de actividad ganadera del establecimiento "La Suiza". El monto total de la operación fue fijado en USD 10 millones, de los cuales se han cobrado a la fecha USD 3 millones. El saldo remanente de USD 7 millones, garantizado con una hipoteca sobre el inmueble, se cobrará en 10 cuotas de igual monto finalizando en junio de 2023 y devengarán un interés del 4,5% anual sobre los saldos. La ganancia contable de la operación asciende a la suma aproximada de ARS 380 millones.
- Con fecha 20 de julio de 2017, Cresud ha suscripto un boleto de compraventa 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 25 de junio 2018, la Sociedad ha efectivizado con la escritura traslativa de dominio y entrega de posesión, la venta de su establecimiento "La Esmeralda". El monto de la operación fue fijado en USD 19 millones, de los cuales se han cobrado a la fecha la suma de USD 7 millones. El saldo, garantizado con una hipoteca sobre el inmueble, se cobrará en 4 cuotas de igual monto finalizando en abril de

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

2022 y devengarán un interés del 4% anual sobre los saldos. La ganancia contable de esta venta de aproximadamente ARS 686 millones.

- El 3 de mayo de 2018 el Grupo, a través de la subsidiaria Brasilagro, ha suscripto un boleto de compra-venta para la venta de una fracción de 956 hectáreas (660 productivas) del campo Araucaria, ubicado en el municipio de Mineiros, Brasil por un precio de 1.208 bolsas de soja por hectárea o BRL 66,2 millones (BRL/ha. 93.356). El Grupo ha reconocido una ganancia de ARS 590 millones como resultado de esta transacción.

Gastos generales y de Administración 2019 vs 2018

Los gastos generales y de administración totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 1.276 millones (11,7%), de ARS 10.876 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 12.152 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 135 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 1.379 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.514 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y un incremento de ARS 1.141 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 798 millones y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 343 millones.

Los gastos generales y de administración provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 23 millones (57,5%), de ARS 40 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 17 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a gastos generales y de administración

Los gastos generales y de administración generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 22 millones (66,7%), de ARS 33 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 55 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los gastos generales y de administración totales se incrementaron en ARS 1.275 millones (11,6%), de ARS 10.949 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 12.224 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a un incremento de ARS 144 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 1.131 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 798 millones, y a un aumento en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 333 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos generales y de administración totales se incrementaron en ARS 144 millones (10,4%), de ARS 1.381 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.525 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los gastos generales y de administración del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 9,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 8,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. Los gastos generales y de administración del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en 9,2% de ARS 878 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 959 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por el incremento de ARS 19 millones en los gastos relacionados a la operatoria de granos; la incremento de ARS 38 millones en los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar; la disminución de ARS 18 millones en los gastos relacionados a la operatoria de hacienda; y la incremento de ARS 46 millones en los gastos asociados a la actividad de alquileres y servicios agropecuarios. Los

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

gastos generales y de administración del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 9,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 8,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y transformación de tierras. Los gastos generales y de administración del segmento Ventas y transformación de tierras se incrementaron en 50,0% de ARS 2 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 3 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Corporativo. Los gastos generales y de administración del segmento Corporativo se incrementaron en 21,8% de ARS 225 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 274 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por el incremento de los gastos debido al contexto inflacionario, compensado con indemnizaciones extraordinarias en el ejercicio 2018 así como un incremento por debajo de la pauta inflacionaria de los honorarios a directores.

Otros. Los gastos generales y de administración del segmento Otros se incrementaron en 4,7% de ARS 276 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 289 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los gastos generales y de administración del segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 3,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos generales y de administración totales se incrementaron en ARS 1.131 millones (11,8%), de ARS 9.568 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 7.233 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.335 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 10.699 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.668 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos generales y de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 14,3%. Asimismo, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 12,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 16,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 17,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales aumentaron en un 10,7%, pasando de ARS 854 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, (i) un incremento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 131 millones; (ii) un incremento gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios, movilidad y viáticos de ARS 27 millones; compensado parcialmente por (iii) una disminución de honorarios a directores de ARS 34 millones; (iv) una disminución de ARS 19 millones en gastos bancarios; y (v) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 12 millones. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 8,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 4,6%, pasando de ARS 216 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 206 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de ARS 12 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de ARS 7 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (iii) un menor cargo por ARS 8 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

parcialmente por: (i) un aumento de ARS 21 millones en honorarios a directores. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 16,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 9,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

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

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

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 46,8% pasando de ARS 77 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un incremento de otros gastos de administración de ARS 15 millones; (ii) un aumento de mantenimiento, reparaciones y servicios de ARS 7 millones; (iii) un mayor cargo de honorarios y retribuciones por servicios de ARS 3 millones y (iv) un aumento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 6 millones, entre otros conceptos.

Centro de Operaciones Israel

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

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 4.594 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 4.779 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

argentino de aproximadamente 22% compensada con una disminución de los gastos de personal por reducción de la cantidad, la cual acompañó la caída de las ventas en busca de mejoras en la eficiencia. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, bajaron de un 9,4% en el ejercicio 2018 a un 8,3% en el ejercicio 2019.

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

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

Gastos de comercialización 2019 vs 2018

Los gastos de comercialización totales, de acuerdo con el estado de resultados se incrementaron en ARS 487 millones (3,6%), de ARS 13.489 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 13.976 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a la disminución de ARS 34 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de ARS 1.740 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.706 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y un incremento de ARS 521 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 553 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 32 millones.

Los gastos de comercialización provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 9 millones (56,3%), de ARS 16 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 7 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Los gastos de comercialización generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 2 millones (15,4%), de ARS 13 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 11 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los gastos de comercialización totales se incrementaron en ARS 476 millones (3,5%), de ARS 13.518 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 13.994 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a una disminución de ARS 36 millones en el Negocio Agropecuario y a un incremento de ARS 512 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 553 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 41 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos de comercialización totales disminuyeron en ARS 36 millones (2,1%), de ARS 1.753 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.717 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los gastos de comercialización del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 11,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 9,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Producción Agropecuaria. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria disminuyeron en 22,4% de ARS 1.322 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.026 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por la disminución de ARS 227 millones en los gastos relacionados a la operatoria de granos; el disminución de ARS 20 millones en los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar; el disminución de ARS 29 millones en los gastos relacionados a la operatoria de hacienda. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 14,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 9,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Venta y transformación de tierras. Los gastos de comercialización del segmento Venta y transformación de tierras aumentaron en ARS 1 millón, no habiéndose registrado gastos de este tipo en el ejercicio 2018.

Otros. Los gastos de comercialización del segmento Otros se incrementaron en 60,1% de ARS 431 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 690 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, causado principalmente por el incremento de ARS 184 millones en los gastos asociados a la actividad agroindustrial; y el incremento de ARS 75 millones en los gastos comerciales relacionados con otros segmentos. Los gastos de comercialización del segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 6,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 8,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los gastos de comercialización totales se incrementaron en ARS 512 millones (4,4%), de ARS 11.765 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 10.639 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.126 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 12.277 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 11.192 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.085 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de comercialización provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 3,6%. Asimismo, los gastos de comercialización totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 15,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 13,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 8,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 7,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de operaciones Argentina

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

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 30,8% pasando de ARS 143 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 99 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de menores cargos en concepto de deudores incobrables por ARS 69 millones, compensados por: (i) un incremento de ARS 13 millones en impuestos, tasas y contribuciones y (ii) un mayor cargo en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales por ARS 11 millones. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas,

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 10,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces disminuyeron de ARS 200 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 197 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron de 2,1% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a 1,4% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 10.059 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 10.562 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22% compensado con una disminución de los gastos de publicidad en la línea de teléfonos móviles. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron, pasando de un 20,5% para el ejercicio 2018, a 18,4% para el ejercicio 2019.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Otros resultados operativos, netos 2019 vs 2018

Los otros resultados operativos, netos totales, de acuerdo con el estado de resultados disminuyeron en ARS 2.556 millones (69,9%), de una ganancia de ARS 3.657 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 1.101 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente al incremento de ARS 719 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 1.548 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 829 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y un incremento de ARS 1.837 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.394 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 443 millones.

Los otros resultados operativos, netos provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron en ARS 151 millones (359,5%), de una ganancia de ARS 42 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 193 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los otros resultados operativos, netos totales en concepto de expensas y fondo de promociones se incrementaron en ARS 19 millones (950,0%), de una pérdida de ARS 2 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida de ARS 2 millones proviene del segmento Centros Comerciales) a una ganancia de ARS 17 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de ARS 17 millones proviene del segmento Centros Comerciales).

Los otros resultados operativos, netos generados por las operaciones entre segmentos variaron en ARS 7 millones (175,0%), de ARS 4 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 11 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), los otros resultados operativos, netos totales disminuyeron en ARS 2.719 millones (75,1%), de ARS 3.621 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 902 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a una disminución de ARS 722 millones en el Negocio Agropecuario y a una disminución de ARS 1.997 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a una disminución del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.394 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 603 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los otros resultados operativos, netos totales disminuyeron en ARS 722 millones (46,9%), de ARS 1.541 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 819 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los otros resultados operativos, netos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se incrementaron del 10,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 4,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. Los otros resultados operativos, netos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en ARS 448 millones de una pérdida de ARS 20 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 428 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de derivados de commodities de Brasilagro y Cresud.

Ventas y transformación de tierras. Los otros resultados operativos, netos del segmento Ventas y transformación de tierras disminuyeron en ARS 1.213 millones de una ganancia de ARS 1.457 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 244 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Otros. Los otros resultados operativos, netos del segmento Otros se incrementaron en ARS 43 millones de una ganancia de ARS 104 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 147 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de la operatoria de nuestra subsidiaria FYO.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), los otros resultados operativos, netos totales disminuyeron en ARS 1.997 millones (96,0%), de ARS 2.080 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 2.136 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 56 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 83 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 742 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 659 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los otros resultados operativos, netos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos, netos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 1076,8%. Asimismo, los otros resultados operativos, netos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 2,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 0,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos, netos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 0,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 3,8%, pasando de una pérdida neta de ARS 105 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 109 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un mayor cargo por donaciones de ARS 43 millones, parcialmente compensado por: (ii) un recupero en el cargo por juicios y contingencias de ARS 23 millones y (iii) un aumento de los intereses por mora de ARS 32 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron levemente de un 1,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas aumentaron un 66,7%, pasando de una pérdida neta de ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un mayor cargo en donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento se mantuvo en un 1,8% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 y 2019.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 307,2%, pasando de una ganancia neta de ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 286 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a que durante el ejercicio 2019 se previsionó el terreno que posee Puerto Retiro S.A. generando un resultado negativo de ARS 177 millones y en el ejercicio anterior se había generado un resultado positivo como consecuencia de la venta de pisos del Edificio Intercontinental por parte de IRSA Propiedades Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 46% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 25,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

ingresos de este segmento aumentaron de un 1,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 3,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

Honorarios por gerenciamiento 2019 vs 2018

La compañía celebró un contrato de gerenciamiento con Consultores Asset Management S.A., el cual establece el pago de un honorario equivalente al 10% de nuestros resultados en concepto de servicios de asesoría respecto de todo tipo de cuestiones vinculadas con actividades e inversiones, tales como agrícolas, inmobiliarias, financieras, hoteleras, etc. El cargo ascendió a ARS 1.456 millones durante el ejercicio 2018. Durante el ejercicio 2019 no se reconocieron resultados por este concepto.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Resultado operativo 2019 vs 2018

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, el resultado operativo total, de acuerdo con el estado de resultados disminuyó en ARS 56.346 millones (176,9%), de una ganancia de ARS 31.857 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 24.489 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a la disminución de ARS 44 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 3.185 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 3.141 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y una disminución de ARS 56.302 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.136 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 57.438 millones.

El resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos incrementó en ARS 2.024 millones (203,6%), de una pérdida de ARS 994 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 1.030 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, el resultado operativo total en concepto de expensas y fondo de promociones incrementó en ARS 1.384 millones (91,3%), de ARS 1.516 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 132 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

El resultado operativo generado por las operaciones entre segmentos varió en ARS 6 millones (600,0%), de ARS 1 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 5 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado operativo total disminuyó en ARS 59.748 millones (173,9%), de ARS 34.366 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 25.382 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a una disminución de ARS 1.508 millones en el Negocio Agropecuario y a una disminución de ARS 58.240 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 1.136 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 59.376 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado operativo total disminuyó en ARS 1.508 millones (32,5%), de ARS 4.638 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 3.130 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. El resultado operativo del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 30,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 16,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. El resultado operativo del segmento Producción Agropecuaria incrementó en ARS 504 millones de una ganancia de ARS 1.559 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 2.063 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y Transformación de tierras. El resultado operativo del segmento Ventas y transformación de tierras disminuyó en ARS 2.410 millones de una ganancia de ARS 3.291 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 881 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Corporativo. El resultado operativo del segmento Corporativo disminuyó en ARS 49 millones de una pérdida de ARS 225 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 274 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Otros. El resultado operativo del segmento Otros incrementó en ARS 447 millones de ARS 13 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 460 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado operativo total disminuyeron en ARS 58.240 millones (195,9%), de ARS 29.728 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 2.386 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 27.342 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 28.512 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 3.522 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 32.034 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado operativo proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 217,2%. Asimismo, el resultado operativo total medido como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 40,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 32,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los resultado operativo totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un incremento, pasando de un 197,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 212,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales experimentó una disminución, pasando de una ganancia de ARS 13.621 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 34.401 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, disminuyó en 62,7%, pasando de una ganancia neta de ARS 6.668 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 2.488 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a una disminución en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, el cual disminuyó ARS 5.096. El resultado operativo del segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 500,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 111,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyó en un 91,5%, pasando de una ganancia neta de ARS 7.371 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 630 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha disminución se debe principalmente a un descenso de ARS 6.612 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 2.457% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 56,43 durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó un aumento del 1.148,4%, pasando de una pérdida neta de ARS 64 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 671 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicho aumento se debe principalmente al aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos) generando un aumento en los ingresos, así como al recupero por seguros vinculados al siniestro de caldera del Hotel Intercontinental. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 2,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 22,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó una disminución pasando de una ganancia neta de ARS 307 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 783 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a un descenso de ARS 736 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 697,7% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 412,1% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

Resultados por participación en asociadas y negocios conjuntos 2019 vs 2018

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total, de acuerdo con el estado de resultados disminuyó en ARS 3.876 millones (112,3%), de una pérdida de ARS 3.452 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 7.328 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a la disminución de ARS 240 millones en el Negocio Agropecuario, pasando de una ganancia de ARS 270 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 30 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y una disminución de ARS 3.636 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 272 millones compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 3.908 millones.

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos proveniente principalmente, Cresca (Negocio Agropecuario), Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A., Puerto Retiro S.A. y Baicom Networks S.A. (segmento Ventas y Desarrollos), disminuyó en ARS 2.166 millones (186,7%), de una ganancia de ARS 1.160 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 1.006 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

No se presentan resultados en concepto de expensas y fondo de promociones correspondientes a resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos

De esta forma, de acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta el resultado operativo proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los correspondientes a las expensas y fondo de promociones colectivas ni a las operaciones entre segmentos de negocio), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total disminuyó en ARS 1.710 millones (37,1%), de ARS 4.612 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 6.322 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Esto se debió principalmente a una disminución de ARS 26 millones en el Negocio Agropecuario y a una disminución de ARS 1.684 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde a un aumento del Centro de Operaciones Israel en ARS 272 millones, compensado con una disminución en el Centro de Operaciones Argentina en ARS 1.956 millones.

Negocio Agropecuario

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total disminuyeron en ARS 26 millones (70,3%), de ARS 37 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 11 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Producción Agropecuaria. El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos del segmento Producción Agropecuaria incrementó un 46,2% de una ganancia de ARS 39 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 57 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, debido al resultado de la inversión en Agro-Uranga S.A.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros disminuyó un 2200,0% de una pérdida de ARS 2 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 46 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, debido al resultado de la inversión en Agrofry Global.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

De acuerdo con la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones inter-segmentos), el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos total disminuyeron en ARS 1.684 millones (36,2%), de ARS 4.649 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 422 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 4.227 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 6.333 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 150 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 6.183 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron un 46,3%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. En la información por segmentos, el resultado proveniente de la participación en el negocio conjunto Nuevo Puerto Santa Fe S.A. se expone consolidado, línea por línea en este segmento.

Oficinas. En la información por segmentos, el resultado proveniente de la participación en el negocio conjunto Quality S.A. se expone consolidado, línea por línea en este segmento.

Ventas y desarrollos. El resultado generado por nuestras participaciones en los negocios conjuntos Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. se exponen consolidados línea por línea. El resultado proveniente de nuestra participación en nuestra asociada Manibil S.A., que se exponen en esta línea, disminuyó en ARS 41 millones, pasando de una ganancia de ARS 4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 37 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

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

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 1.371,6% pasando de una ganancia neta de ARS 194 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 2.467 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el Banco Hipotecario S.A. por ARS 2.416 millones.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Resultados financieros, netos 2019 vs 2018

Los resultados financieros, netos del Grupo tuvieron una variación positiva de ARS 32.118 millones, pasando de una pérdida de ARS 47.390 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de ARS (15.272) millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente a: (i) variación positiva de la diferencia de cambio neta que pasó de una pérdida de ARS 19.587 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 2.633 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación corresponde a que en el ejercicio 2019 la inflación fue mayor que la devaluación (47% vs 56%, respectivamente); (ii) Una pérdida de ARS 5.908 millones en Israel correspondiente al canje de deuda del ejercicio 2018; parcialmente compensado por un incremento de los intereses perdidos netos que pasaron de una pérdida de ARS 19.564 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 21.893 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Impuesto a las ganancias 2019 vs 2018

La Compañía aplica el método del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los períodos presentados, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos. El cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio pasó de una ganancia de ARS 9.964 millones durante el ejercicio 2018, a una pérdida de ARS 780 millones durante el ejercicio 2019, de los cuales una pérdida de ARS 5.001 millones proviene del negocio agropecuario, una ganancia de ARS 4.471 millones proviene de centro de operaciones de Argentina y una pérdida de ARS 250 millones proviene del centro de operaciones de Israel.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Resultado Neto 2019 vs 2018

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, disminuyó en ARS 69.605 millones pasando de una ganancia neta de ARS 27.420 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida neta de ARS 40.729 millones en el ejercicio 2019, de los cuales una pérdida de ARS 2.212 millones proviene del negocio agropecuario, una pérdida de ARS 36.824 millones proviene de centro de operaciones de Argentina y una pérdida de ARS 1.693 millones proviene del centro de operaciones de Israel.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Endeudamiento

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

Negocio Agropecuario

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (USD MM) ⁽²⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	24,1	Variable	< 360 días
ON Clase XXIV	USD	73,6	9,00%	nov-20
ON Clase XXVI	ARS	15,5	Variable	ene-21
ON Clase XXVIII	USD	27,5	9,00%	abr-21
ON Clase XXVII	USD	5,7	7,45%	jul-21
ON Clase XXV	USD	59,6	9,00%	jul-21
ON Clase XIX	USD	83,0	3,50%	dic-21
ON Clase XXIII ⁽¹⁾	USD	113,0	6,50%	feb-23
Otras deudas	USD	120,7	-	-
Deuda Total CRESUD⁽³⁾	USD	522,7		
Caja y equivalentes⁽³⁾	USD	102,6		
Deuda Neta CRESUD	USD	420,1		
Deuda Total Neta BrasilAgro	USD	53,1		

(1) No considera recompras

(2) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 70,46 ARS/USD y 5,205 BRL/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias

(3) No incluye Carnes Pampeanas ni FyO

Negocio Urbano e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

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

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

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

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

(3) Incluye montos tomados por IRSA y subsidiarias.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Centro de Operaciones Israel

Deuda financiera al 30 de junio de 2020:

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

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

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

Contrato de Servicios Corporativos con IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima e IRSA Propiedades Comerciales S.A.

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Directorio y Gerencia Senior

Directores Titulares, Suplentes y Gerencia de Primera Línea

Nuestra Compañía es administrada por un Directorio que está compuesto de doce Directores titulares y cinco Directores suplentes. Cada director titular y suplente es elegido por nuestros accionistas en una asamblea anual ordinaria de accionistas por un plazo de tres ejercicios, estableciéndose, no obstante, que sólo se elige un tercio del Directorio por año. Los Directores titulares y suplentes pueden ser reelectos para desempeñar funciones en el Directorio una cantidad ilimitada de veces. No existen acuerdos o entendimientos de conformidad con los cuales se deba seleccionar a un director o a una persona de la gerencia de primera línea.

Nuestro actual Directorio fue elegido en las asambleas de accionistas celebradas el 31 de octubre de 2017, 31 de octubre de 2018, 30 de octubre de 2019 y 11 de marzo de 2020 por plazos que vencen en los ejercicios 2020, 2021 y 2022 respectivamente.

Actualmente, los miembros del Directorio son los siguientes:

Directores ⁽¹⁾	Fecha de nacimiento	Cargo en Cresud	Vencimiento del Mandato ⁽²⁾	Fecha de la Designación Actual	Cargo Actual Desempeñado desde
Eduardo S. Elsztain	26/01/1960	Presidente	30/06/20	31/10/17	1994
Saúl Zang	30/12/1945	Vicepresidente Primero	30/06/20	31/10/17	1994
Alejandro G. Elsztain	31/03/1966	Vicepresidente Segundo y Gerente General	30/06/22	31/10/19	1994
Gabriel A.G. Reznik	18/11/1958	Director Titular	30/06/21	29/10/18	2003
Jorge O. Fernández	08/01/1939	Director Titular	30/06/21	29/10/18	2003
Fernando A. Elsztain	04/01/1961	Director Titular	30/06/22	31/10/19	2004
Pedro D. Labaqui Palacio	22/02/1943	Director Titular	30/06/21	29/10/18	2006
Daniel E. Mellicovsky	17/01/1948	Director Titular	30/06/20	31/10/17	2008
Alejandro G. Casaretto	15/10/1952	Director Titular	30/06/20	31/10/17	2008
Liliana Glikin	29/03/1953	Director Titular	30/06/22	30/10/19	2019
Alejandro Bartolomé	09/12/1954	Director Titular	30/06/22	30/10/19	2019
Gabriela Macagni	13/01/1964	Director Titular	30/06/22	11/03/20	2020
Gastón A. Lernoud	04/06/1968	Director Suplente	30/06/20	31/10/17	1999
Enrique Antonini	16/03/1950	Director Suplente	30/06/19	31/10/19	2007
Eduardo Kalpakian	03/03/1964	Director Suplente	30/06/19	31/10/19	2007
Ilan Elsztain	01/08/1992	Director Suplente	30/06/22	11/03/20	2020
Iair Elsztain	05/03/1995	Director Suplente	30/06/22	11/03/20	2020

(1) El domicilio comercial de nuestra dirección es CRESUD, Moreno 877, Piso 23, (C1091AAQ) Buenos Aires, Argentina.

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

Liliana Glikin, Alejandro Bartolomé, Graciela Macagni, Enrique Antonini y Eduardo Kalpakian son Directores independientes de acuerdo con el art. 11 Sección III Capítulo III del Título I de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

A continuación, se presenta una breve descripción biográfica de cada miembro de nuestro Directorio:

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

Saúl Zang. El Sr. Zang obtuvo el título de abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro de la International Bar Association (Asociación Internacional de Abogados) y la Interamerican Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). Fue socio fundador de Zang, Bergel & Viñes Abogados. El señor Zang es Vicepresidente

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

de IRSA, IRSA CP, Consultores Assets Management S.A. y de otras compañías como Fibesa S.A. y Presidente de Puerto Retiro S.A. Asimismo, es director de IDB Development Corporation Ltd., Discount Investment Corporation Ltd., Banco Hipotecario S.A., BrasilAgro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas, BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., Nuevas Fronteras S.A. y Palermo Invest S.A., entre otras compañías.

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

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

Jorge O. Fernández. El Sr. Fernández se graduó en Ciencias Económicas en la Universidad de Buenos Aires. Ha desempeñado actividades directivas en bancos, sociedades financieras, compañías de seguros y otras vinculadas con servicios financieros. También participa en diversas entidades y empresas industriales y comerciales.

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

Pedro D. Labaqui Palacio. El Sr. Labaqui Palacio obtuvo el título de Abogado otorgado por la Universidad de Buenos Aires. Es también Director de Bapro Medios de Pago S.A., síndico permanente de Bayfe S.A. Fondos comunes de Inversión, es director y miembro de la Comisión Fiscalizadora de J. Minetti S.A., y director de REM Sociedad de Bolsa S.A.

Daniel E. Mellicovsky. El Sr. Mellicovsky ha obtenido el título de Contador Público otorgado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Ha ocupado cargos de Director en empresas del sector agroindustrial y de la distribución de alimentos. También lo ha hecho en empresas financieras y en emprendimientos de hotelería.

Alejandro G. Casaretto. El Sr. Casaretto obtuvo el título Ingeniero Agrónomo en la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado como nuestro Gerente Técnico, administrador de campos y ha sido coordinador técnico desde 1975.

Liliana Glikin. La señora Glikin ha obtenido el título de Abogada por la Universidad de Buenos Aires y el de periodista por la escuela de periodismo "Círculo de la Prensa". Ha sido profesora de derecho civil en la Universidad de Buenos Aires. También es socia y consultora legal en el estudio de síndicos concursales categoría A, "Stolkiner y Asociados".

Alejandro Bartolomé. El Sr. Bartolomé obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo en la Universidad de Buenos Aires y también tiene una Maestría en Ciencias de la Universidad de Reading, Inglaterra. Es emprendedor y productor de vino. Es cofundador y director de Don Mario, una compañía enfocada en genética. Ha trabajado como Gerente de Producción y CEO de la Compañía.

Gabriela Macagni. La Sra. María Gabriela Macagni es ingeniera química, egresada del Instituto Tecnológico de Buenos Aires (ITBA) y con especialización de posgrado en Negocios de la escuela de Negocios de Harvard y de Stanford Business School. Inició su carrera en 1987 como consultora en Accenture, Trabajó en Citibank desde 1990, desarrollándose en el área de banca de inversión, donde fue responsable de estructurar operaciones por más de USD 2.000 millones, en el mercado de capitales local e internacional. Como responsable senior en banca comercial, lideró

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

la unidad de Medios y Telecomunicaciones. Luego de la crisis de 2002, fue responsable del área de Reestructuración Corporativa y en 2005 fue nombrada miembro del directorio ejecutivo, a cargo de Planeamiento Estratégico. En 2001 fue nombrada Directora Ejecutiva de Endeavor. Desde 2015 a 2019 se desempeñó como directora independiente de Grupo Supervielle (NYSE: SUPV) donde fue miembro de los Comités de Auditoría, Recursos Humanos, Compliance y Gobierno Corporativo. Actualmente es miembro del directorio de Sofital S.A., una subsidiaria del Grupo Supervielle, y supervisa en Supervielle Corporate Venture Fund. Asimismo, es miembro del directorio del ITBA y trustee de la Asociación Civil Educativa San Andrés.

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

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

Eduardo Kalpakian. El Sr. Kalpakian obtuvo el título de Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad de Belgrano. También, obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en la Universidad del CEMA. Se ha desempeñado como Director durante 30 años en Kalpakian Hnos. S.A.C.I., una compañía líder en la producción de alfombras y en la distribución de pisos en Argentina. A la fecha de hoy, es el Vicepresidente del Directorio de dicha compañía y, asimismo, se desempeña como CEO. Además, es Vicepresidente del Directorio de La Dormida S.A.A.C.E. l.

Ilan Elsztain. El Sr. Elsztain obtuvo el título de licenciado en Economía en la Universidad de Buenos Aires. Durante 5 años trabajó en distintas compañías del grupo: Avenida, Fibesa e IRSA Propiedades Comerciales. Actualmente es director suplente de CAMSA, donde realiza trabajos de investigación. El Sr. Ilan Elsztain es hijo de nuestro Presidente, Eduardo Sergio Elsztain, sobrino de Alejandro Gustavo Elsztain y hermano de Iair Elsztain.

Iair Elsztain. El Sr. Iair Elsztain se encuentra en la actualidad estudiando la carrera de Ingeniería Industrial en la Facultad de Ingeniería de la UADE. Se ha desempeñado como General Manager en Iacob House Hostel, en la actualidad se encuentra trabajando en el Proyecto Emprendimiento ISE (Israel Startup Experience) el cual ofrece viajes para jóvenes con experiencia en Israel. También ha realizado una pasantía en Olive Tree Venture Capital (Tel Aviv), Fondo de inversión abocado a empresas de la industria tecnológica y cuidados de la salud. El Sr. Iair Elsztain es hijo de nuestro Presidente, Eduardo Sergio Elsztain, sobrino de Alejandro Gustavo Elsztain y hermano de Ilan Elsztain.

Contratos de trabajo con nuestros Directores y ciertos Gerentes de primera línea

No tenemos contratos escritos con nuestros Directores. No obstante, los Sres. Eduardo S. Elsztain, Saúl Zang, Alejandro G. Elsztain, Fernando A. Elsztain, Alejandro G. Casaretto y Gastón A. Lernoud son empleados de nuestra Compañía en virtud de la Ley de Contratos de Trabajo N° 20.744. Dicha ley rige determinadas condiciones de las relaciones laborales, incluyendo la remuneración, protección de salarios, horas de trabajo, vacaciones, licencias pagas, protección por maternidad, requisitos de edad mínima, protección de trabajadores jóvenes y suspensión y revocación del contrato.

Gerencia

Designación de la Gerencia de Primera Línea

Nuestro Directorio designa y destituye a la gerencia de primera línea. La gerencia de primera línea desempeña sus funciones de acuerdo con las instrucciones de nuestro Directorio. No existen acuerdos por los cuales una persona deba ser seleccionada como miembro de nuestra gerencia de primera línea.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Información acerca de la Gerencia de Primera Línea

El siguiente cuadro presenta información relacionada con los actuales Gerentes de Primera Línea:

Nombre	Fecha de Nacimiento	Cargo	Cargo Actual Desempeñado desde
Alejandro G. Elsztain	31/03/1966	Gerente General	1994
Carlos Blousson	21/09/1963	Gerente General de la Operación en Argentina y Bolivia	2008
Matías I. Gaivironsky	23/02/1976	Gerente de Administración y Finanzas	2011
Alejandro G. Casaretto	15/10/1952	Gerente Agropecuario Regional	2008

La siguiente es una descripción biográfica de cada uno de nuestros Gerentes de primera línea que no revisten el carácter de Directores:

Carlos Blousson. El Sr. Blousson obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo en la Universidad de Buenos Aires. También se ha desempeñado como nuestro Gerente Comercial desde 1996. Antes de ingresar a la Compañía, se desempeñó como operador de futuros y opciones en Vanexva Bursátil –Sociedad de Bolsa-. Anteriormente, se desempeñó como administrador de campos y asesor técnico de Leucon S.A.

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

Comité Ejecutivo

De conformidad con nuestros estatutos, nuestro día a día del negocio es administrado por un Comité Ejecutivo compuesto por un mínimo de cuatro y un máximo de siete Directores y un miembro suplente, entre los mismos deberá estar el Presidente, el Vicepresidente primero y el Vicepresidente segundo del Directorio. Los miembros actuales del Comité Ejecutivo son los Sres. Eduardo S. Elsztain, Saúl Zang, Alejandro G. Elsztain y Fernando A. Elsztain.

El Comité Ejecutivo es responsable de la gestión del negocio del día a día en conformidad con las facultades delegadas por los miembros del Directorio, de acuerdo con la ley aplicable y nuestros estatutos y además revisa, analiza y señala las directrices del plan estratégico para posterior consideración del Directorio.

Comisión fiscalizadora

Nuestra Comisión Fiscalizadora es responsable de revisar y supervisar nuestra administración y asuntos y de verificar el cumplimiento del estatuto y las decisiones adoptadas en las asambleas de accionistas en los términos de lo normado por la Ley General de Sociedades. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son designados en la asamblea general anual ordinaria de accionistas por un plazo de un ejercicio. La Comisión Fiscalizadora está compuesta por tres miembros titulares y tres miembros suplentes.

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

Miembro	Fecha de Nacimiento	Cargo
José Daniel Abelovich	20/07/1956	Síndico Titular
Marcelo Héctor Fuxman	30/11/1955	Síndico Titular
Noemí Ivonne Cohn	20/05/1959	Síndico Titular
Alicia Graciela Rigueira	02/12/1951	Síndico Suplente
Roberto Daniel Murmis	07/04/1959	Síndico Suplente
Gastón Gabriel Lizitza	09/06/1972	Síndico Suplente

Todos los miembros de la comisión fiscalizadora son independientes de acuerdo con el art. 11 Sección III Capítulo III del Título I de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

A continuación, se establece una breve descripción biográfica de cada miembro de nuestra Comisión Fiscalizadora:

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

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

Noemí Ivonne Cohn. La Sra. Cohn obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Es socia de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. / Nexia International, un estudio contable de Argentina, y se desempeña en el área de Auditoría. La Sra. Cohn trabajó en el área de auditoría de Harteneck, López y Compañía, Coopers & Lybrand en Argentina y en Los Angeles, California. La Sra. Cohn es integrante de las Comisiones Fiscalizadoras de IRSA Propiedades Comerciales S.A. e IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima, entre otras.

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

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

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

COMITÉ DE AUDITORIA

El Directorio de la Compañía dando cumplimiento a lo establecido por la normativa que le ha sido aplicada, en la actualidad la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y las normas de la CNV, incorporó como órgano al Comité de Auditoría, para asistir al Directorio en el ejercicio de su deber de actuar con diligencia, cuidado e idoneidad debidas respecto de la Compañía. La actuación de nuestro Comité de Auditoría se centra en supervisar la política contable y emisión de información contable y financiera, supervisar la integridad de los estados financieros de la Compañía, el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable, el cumplimiento de normas de conducta y la ética de los negocios que sean realizados, supervisar la aplicación de políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos, opinar sobre la designación de auditores externos, velando por su condición de independientes respecto de la Compañía, pre aprobar sus honorarios y evaluar su desempeño y el de Auditoría Interna. Asimismo, nuestro Comité de Auditoría deberá opinar, a requerimiento del Directorio, respecto de operaciones entre partes relacionadas, en los casos establecidos por la normativa vigente.

Actualmente, por resolución de Directorio del 11 de marzo de 2020, el Comité de Auditoría se encuentra integrado por los señores Liliana Glikin, María Gabriela Macagni y Alejandro Bartolomé. El Directorio designó a la Sra. María Gabriela Macagni como experta financiera en conformidad con las normas pertinentes de la *Securities and Exchange*

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Commission ("SEC"). Todos sus integrantes revisten la condición de independientes, cumpliendo de esta forma con lo establecido por las disposiciones previstas en la Norma 10 (A) – 3 (b) 1.

Remuneración

Remuneración de los Directores

De acuerdo con la ley argentina, si la remuneración de los miembros del Directorio no está establecida en los estatutos de la Compañía, debe ser determinada por la asamblea de accionistas. El monto máximo de la remuneración total pagadera a los miembros del Directorio, incluyendo la remuneración por las actividades técnicas o administrativas permanentes, no podrá exceder del 25% de las ganancias de la Compañía. Ese monto se debe limitar al 5% cuando no se procede a la distribución de dividendos a los accionistas y se incrementará en forma proporcional a la distribución, de acuerdo a lo que indican las fórmulas y las escalas expuestas en las Normas Técnicas de la CNV. Cuando uno o más Directores desempeñan comisiones especiales o actividades técnicas o administrativas, y no se cuenta con ganancias para distribuir, o éstas son reducidas, la asamblea de accionistas podrá aprobar una remuneración que supere los límites antes citados de conformidad a lo dispuesto en el art. 261 de la Ley General de Sociedades.

La remuneración de nuestros Directores para cada ejercicio económico se determina de conformidad con la ley argentina y tomando en cuenta si los Directores han desempeñado actividades técnicas o administrativas, así como los resultados de nuestro ejercicio económico. Una vez que se determina el monto, el mismo es considerado por la asamblea de accionistas.

En nuestra asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019 los accionistas aprobaron una remuneración total de ARS 42.124.159 para la totalidad de nuestros Directores para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019. Al cierre del presente ejercicio se encontraban abonadas en su totalidad.

Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

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

Remuneración del Comité de Auditoría

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

Remuneración de la Gerencia de Primera Línea

Nuestra gerencia de primera línea recibe un monto fijo establecido tomando en cuenta sus antecedentes, capacidad y experiencia y una bonificación anual que varía según su desempeño individual y nuestros resultados.

La remuneración total de nuestra gerencia de primera línea (incluyendo Directores) durante el ejercicio económico 2019/2020 fue de ARS 26.111.070.

Programa de Incentivo a Largo Plazo

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

aprobadas en la Asamblea celebrada el 14 de noviembre de 2014 quien, asimismo, delegó en el Directorio las más amplias facultades para instrumentar dicho plan.

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

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

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

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

Mientras los participantes sean parte del programa y hasta que se cumplan las condiciones antes mencionadas para recibir las acciones correspondientes a las contribuciones sobre la base de los bonus 2011 a 2013, los participantes recibirán los derechos económicos correspondientes a las acciones que se les hubieren asignado. Como fuera estipulado en el plan, las acciones correspondientes al bonus de 2014 fueron entregadas en abril de 2015, como también 1 sueldo en acciones para los empleados que no participaron del plan y tuvieran dos años de antigüedad.

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

Programa de capitalización para el personal ejecutivo

La Sociedad, ha desarrollado durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2007 el diseño de un programa de capitalización para el personal ejecutivo a través de contribuciones que serán realizadas por los empleados y por la Sociedad.

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

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

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

Los fondos resultantes de nuestras contribuciones efectuadas por ambas sociedades se transfieren a otro vehículo financiero independiente y separado del anterior.

En el futuro, los participantes tendrán acceso al 100% de los beneficios del plan (es decir, incluyendo las contribuciones de la Sociedad hechas en su favor al vehículo financiero especialmente creado) bajo las siguientes circunstancias:

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Código de Ética:

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

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

Gerencia de Compliance:

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

1. Gobierno Corporativo

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

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

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

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

2. Calidad de Procesos

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

3. Seguridad de la Información

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

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

Los pilares son:

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

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

4. Gestión de Riesgos y Auditoría Interna

Es el área responsable de realizar las siguientes actividades:

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

I. Evaluación de riesgos:

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

II. Revisión de diseño de controles:

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

III. Revisión de cumplimiento de controles:

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

El área ejecuta los siguientes tipos de revisiones:

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

IV. Proyectos Especiales:

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

Anualmente, el área realiza una presentación del Plan de Auditoría Interna al Comité de Auditoría con las revisiones planificadas, las que pueden variar en el alcance y frecuencia dependiendo de la evaluación de riesgos, alineado con los objetivos de los negocios y las prioridades de las partes interesadas y se finaliza con la emisión de informes que

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

son entregados a las gerencias responsables, Gerente General y al Comité de Auditoría. El área mantiene además reuniones periódicas con el Comité de Auditoría.

Certificación de Ley Sarbanes-Oxley (SOX)

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

Marco integral de Control Interno

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

Empleados

Al 30 de junio de 2020 teníamos una dotación de 3.185 empleados.

A esa fecha, contábamos con 1.035 empleados en nuestro Negocio Agropecuario en Argentina, incluyendo CRESUD, FyO y SACPSA, pero no aquellos de Agro-Uranga S.A. Aproximadamente el 62% se encuentra bajo convenio colectivo de trabajo, manteniendo una buena relación con cada uno de ellos.

Nuestros negocios Agropecuarios internacionales suman un total de 362 empleados, compuesto por 314 empleados de BrasilAgro, 27 empleados de Paraguay y 21 empleados correspondientes a las sociedades de Bolivia.

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

El siguiente cuadro contiene la cantidad de empleados en las distintas actividades de la Compañía a las fechas indicadas más abajo:

	Negocio Agro ⁽¹⁾	Negocio Urbano			Centro de Servicios Compartidos	Áreas Corporativas	Total
		Ventas y Desarrollos ⁽²⁾	Centros Comerciales ⁽³⁾	Hoteles ⁽⁴⁾			
30.06.2018	1.304	31	928	812	191	115	3.381
30.06.2019	1.360	12	865	832	194	107	3.370
30.06.2020	1.397	11	784	701	188	104	3.185

(1) El Negocio Agropecuario incluye CRESUD, FyO, SACPSA, BRASILAGRO, ACRES y PALMEIRAS.

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

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

(4) Hoteles incluye Intercontinental, Libertador Hotel y Liao Liao.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Centro de Operaciones Israel

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

IDBD	-
DIC	32
Shufersal ⁽¹⁾	14.800
Cellcom	2.961
Elron	11
Epilson	45
IDB Tourism	637
Modiin	4
PCB ⁽²⁾	223
Mehadrin	457

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

(2) Incluye empleados de Gav-Yam, Ispro, Nave y Hon

Dividendos y Política de Dividendos

De acuerdo con la ley argentina, la distribución y pago de dividendos a los accionistas es válida únicamente si resultan de ganancias líquidas y realizadas de la compañía que surjan de Estados Financieros anuales auditados y aprobados por los accionistas. La aprobación, monto y pago de dividendos están sujetos a la aprobación de nuestros accionistas en nuestra asamblea anual ordinaria. La aprobación de dividendos requiere el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con derecho de voto en la asamblea.

De acuerdo con la ley argentina y nuestros estatutos, las ganancias líquidas y realizadas para cada ejercicio económico se asignan de la siguiente forma:

- el 5% de las ganancias netas a nuestra reserva legal, hasta tanto dicha reserva alcance el 20% de nuestro capital social;
- un monto específico establecido por decisión de la asamblea es asignado a la remuneración de nuestros Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora; y
- montos adicionales son asignados al pago de dividendos, o a fondos a reserva facultativos o establecer reservas por cualquier otro propósito que nuestros accionistas determinen.

De acuerdo con las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores, los dividendos en efectivo se deben pagar a los accionistas dentro de los 30 días de la resolución que aprueba su distribución. En el caso de dividendos en acciones, las acciones se deben entregar a los accionistas dentro de los tres meses de la asamblea de accionistas anual ordinaria que los aprueba.

El siguiente cuadro indica el índice de pago de dividendos y las sumas de dividendos pagados por cada acción ordinaria totalmente integrada para los años mencionados. Las cifras corresponden a dividendos de Cresud no consolidados.

Año	Dividendo pagado en términos reales al 30 de junio de 2020 (ARS miles)	Dividendo pagado por acción en términos reales al 30 de junio de 2020 (ARS)	Dividendo pagado en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas (ARS miles)	Dividendo pagado por acción en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas (ARS)
2018	1.065.000	2,123	395.000	0,787
2019	-	-	-	-
2020	-	-	-	-

Los dividendos futuros en relación con nuestras acciones ordinarias, de haberlos, dependerán, entre otras cosas, de los resultados de nuestras operaciones, necesidades de fondos, situación patrimonial, restricciones contractuales,

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

oportunidades comerciales, disposiciones de las leyes aplicables y demás factores que nuestros accionistas reunidos en asamblea general de accionistas pudieran considerar pertinentes.

Responsabilidad Social Empresaria y Gestión Ambiental

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

La actividad agropecuaria que desarrollamos nos permite relacionarnos con comunidades de todo el territorio nacional ya que poseemos campos desde Salta hasta Santa Cruz. Convivimos diariamente con la naturaleza y los desafíos sociales que nos deparan cada región. Escuchamos a las comunidades y damos respuestas particulares a cada una para poder acompañarlas en su desarrollo.

Trabajamos con escuelas, centros comunitarios y ONG en toda la Argentina. En las ocho escuelas rurales ubicadas en Salta, Santa Fe y Chaco, enfocamos nuestros programas de Responsabilidad Social tomando como pilares la educación, la salud y el cuidado del medio ambiente, a la vez que hemos realizado mejoras edilicias. En nuestro establecimiento “Los Pozos”, ubicado en el norte de Argentina y donde tenemos seis escuelas rurales, muchos estudiantes ya están cursando y graduándose a distancia de la escuela secundaria a través de internet satelital y planeamos mejorar el nivel educativo trabajando junto con organizaciones civiles.

Impulsamos transformaciones que dinamicen la actividad económica en el territorio, de la mano del acceso a servicios sociales, de salud y educativos, así como también a la vivienda y mejores infraestructuras, incluyendo la tecnología en las comunicaciones. Nuestra mirada del desarrollo va más allá de la rentabilidad empresarial y suma aspectos asociados a la calidad de vida, en su sentido más amplio. La empresa contribuye con su rol propio, pero se propone ser además un actor de innovación, de cohesión social y de construcción de posibilidades.

Nuestra visión trascendente de la acción humana nos exige ese rol, y a esos fines nos sentimos actores y aprendices de un modelo siempre en vías de perfección.

Acciones durante la emergencia por COVID-19

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

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

Detallamos algunas de esas actividades a continuación:

- **Donación Seamos Uno:** Nos sumamos al proyecto #SeamosUno donando los fondos para entregar 14.000 kits de alimento y limpieza. La campaña fue realizada por un grupo de personas, entidades y organizaciones religiosas, sociales y empresarias argentinas que, en coordinación con el Estado, se organizaron para ayudar a los sectores más vulnerables de la sociedad durante la urgencia derivada de la pandemia del COVID-19. Aspiró a cubrir las necesidades de 4 millones de argentinos con el armado de 1 millón de cajas con productos alimenticios y de higiene.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

- **Donación Banco de Alimentos:** Desde Cresud se donaron 30.000 kilos de papas a la Fundación Banco de Alimentos. Esto permitió que se prepararan 174.000 raciones de comida para alimentar a personas que asisten a comedores de la Provincia de Buenos Aires.
- **Mayores Cuidados:** Nos sumamos al programa de voluntariado del GCBA convocando a nuestros colaboradores para asistir a los mayores de 60 años en la Ciudad de Buenos Aires. El mismo tenía como objetivo acompañar a los adultos mayores y asistirlos en lo que necesitaran durante el aislamiento. Esa asistencia se trató de acompañamiento telefónico, ayuda para realizar compras en supermercados o farmacias y/o paseo de mascotas.
- **Programa de voluntariado “Cerca Tuyo”:** Nos sumamos al programa de voluntariado de Globant para ayudar a personas de todo el país. El objetivo era asistir a todas aquellas personas que necesitaran ayuda logística para hacer sus compras, pasear a sus mascotas o realizar un llamado de acompañamiento durante el aislamiento.
- **Portal de donaciones:** Creamos una página dentro de la plataforma de comunicaciones internas para difundir el trabajo de 9 ONG’s aliadas. El objetivo fue el de promover diferentes maneras de ayudar ante la pandemia. Acercamos estas propuestas a los colaboradores y también la información de las cuentas en las que podían donar, recordando que desde Fundación IRSA se multiplican sus donaciones.
- **Uso de nuestras RRSS para proyectos solidarios:** Con nuestros centros comerciales cerrados durante el aislamiento no pudimos realizar acciones de concientización sobre las diversas temáticas en ese espacio. Por este motivo, utilizamos las redes sociales de los shoppings, desde las que llegamos a más de 480.000 personas en Instagram y más de 4.190.000 en Facebook, para difundir las actividades de ONG’s tales como Fundación Si, Bocalan, Alegría Intensiva, Aldeas Infantiles, Fundación MediaPila, Uniendo Caminos, Plato Lleno, Fundación Garrahan, Fundación Flexer, Fundación Vida Silvestre, APADEA, Luz de Esperanza, Chicas en Tecnología o Fundación Leer.

Gestión Ambiental

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

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

Somos conscientes de los impactos que causan las actividades que desarrollamos y nos esforzamos en prevenir y mitigarlos. La gestión responsable de los recursos naturales y humanos y la protección del ambiente es parte de nuestras tareas cotidianas. Entendemos que nuestro negocio debe cumplir con criterios rigurosos vinculados a la sustentabilidad y al cuidado de la naturaleza, así como la integración de las comunidades en las que nos desarrollamos y crecemos y las personas que colaboran en toda la cadena productiva. Por todo esto:

- Cumplimos con la normativa aplicable y vigente: Contamos con matrices legales de cada requisito legal aplicable a nivel municipal, provincial y nacional que monitoreamos y actualizamos permanentemente.
- Evaluamos los aspectos e impactos ambientales de nuestras operaciones y tomamos medidas de prevención y control para disminuirlos y mitigarlos: Trabajamos en equipos interdisciplinarios para abordar los impactos y las medidas de prevención y control.
- Realizamos un uso racional y eficiente de los recursos naturales: Sabemos la importancia de los recursos naturales y por ello nos ocupamos de usarlos racionalmente, eligiendo las mejores prácticas en nuestros campos, viviendas y prácticas productivas.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

- Promovemos la gestión diferenciada de los residuos a través de la reducción, reutilización y reciclaje buscando las mejores prácticas de acuerdo con el lugar y las posibilidades: Trabajamos intensamente en mejorar a diario la gestión diferenciada de residuos para recuperar recursos y minimizar la disposición final.
- Tenemos las tranqueras abiertas de nuestros campos para la comunidad, organismos reguladores, proveedores y empleados, los clientes y demás partes interesadas: Nos encanta recibir visitas en nuestros campos y compartir nuestro modelo de trabajo, las metodologías empleadas, mostrar las innovaciones tecnológicas y resultados logrados.

Certificaciones Ambientales

Planificamos a largo plazo, buscando desarrollarnos de forma sustentable para que nuestro Ambiente también pueda ser disfrutado por las generaciones futuras. Trabajamos en pos de la mejora continua, la protección del Ambiente y el cumplimiento de la legislación y normativa vigente, inclusive aquella a la que suscribimos voluntariamente.

Implementamos un Sistema de Gestión Ambiental (SGA) que sirve de herramienta para la gestión adecuada en cada establecimiento, con objetivos de mejora y de protección ambiental. Contamos con un equipo interno especializado, para realizar auditorías anualmente detectando hallazgos y trabajar en pos de su mejora.

Sirve como ejemplo el Campo de Agroriego en la provincia de San Luis que desde hace diez años lleva certificado en forma consecutiva la Norma de Gestión Ambiental ISO 14001-2015. También se logró la certificación, en trabajo conjunto con sus contratistas, la norma ISO 14.130 para la implementación de “Buenas Prácticas para Labores Agrícolas”.

Innovación Tecnológica

Sabemos que la inversión en nuevas tecnologías contribuye no sólo la eficiencia en la producción sino también al desarrollo de una actividad sustentable y eficiente en el uso de los recursos. Es por ello que:

- Ponemos empeño en implementar buenas prácticas agrícolas como la rotación de cultivos, siembra directa, manejo integrado de plagas.
- Usamos los insumos de manera eficiente para asegurar el máximo retorno con el mínimo impacto ambiental. Para ello nos valemos de herramientas como las aplicaciones dirigidas de agroquímicos como así también la siembra variable ajustando la cantidad de semillas y fertilizantes.
- Mediante el vuelo de aeronaves no tripuladas con sensores remotos, monitoreamos los cultivos y obtenemos índices de vegetación, para un mejor diagnóstico agronómico.
- Mediante imágenes satelitales, mapa de suelos y mapas de precipitaciones, definimos cuál es la capacidad de uso de suelos y realizamos las actividades en función de su aptitud, sea ganadera o agrícola. Se realizan análisis de suelo todos los años de manera de evaluar, cuál es la condición de los mismos y de hacer falta hacer alguna corrección en función del cultivo que se va a sembrar. Estamos trabajando con el INTA, en definir un indicador que nos pueda servir para monitorear el estado de nuestros suelos y su evolución.
- Incrementamos todos los años la superficie de “cultivos de cobertura”. Son cultivos que se siembran con el objetivo de mejorar la fertilidad del suelo y calidad del agua, controlar malezas y plagas, e incrementar la biodiversidad en sistemas de producción agroecológicos (Lu et al, 2000). Con este sistema se logra disminuir el uso de fertilizantes y productos fitosanitarios, hacer un uso más racional y eficiente del agua, ya sea de lluvia o riego.
- También trabajamos en el control integrado de plagas y malezas realizando monitoreos constantes y aplicaciones, en el caso de las malezas mediante la tecnología WeedSeeker, la cual aplica productos fitosanitarios solo donde se encuentra la maleza. De esta forma reducimos el uso innecesario de productos químicos protegiendo el suelo, el agua, la flora y la fauna local.
- Gran parte de la superficie de siembra se realiza mediante la tecnología de siembra variable determinando cuáles son los potenciales de cada ambiente dentro de cada lote con el objetivo de mejorar el uso de insumos y realizar una distribución óptima de los mismos, ya sea semillas o fertilizantes. En algunos casos, se utiliza el sistema de “Precision Planting”, para mejorar aún más la calidad de siembra. Realizamos controles de calidad en todas nuestras labores, siembra, cosecha, pulverizaciones, fertilizaciones, etc. Además, se realizan chequeos de cada

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

una de nuestras maquinas, antes y durante los trabajos, con el fin de tener la mejor calidad en todas nuestras labores.

- En riego permanentemente se monitorea la humedad del suelo, los pronósticos e imágenes satelitales, para usar la menor cantidad posible de agua. Tenemos riego por goteo subterráneo que aumenta la eficiencia del sistema evitando pérdidas del recurso por evapotranspiración. Se monitorea también el agua de la napa, para controlar que no existan residuos de agroquímicos.
- Todos los campos cuentan con estaciones meteorológicas para el monitoreo del tiempo y la posibilidad de tomar decisiones productivas.
- Se realizan monitoreos de los recursos naturales a través de mediciones de consumo energético, de agua, flora y fauna, calidad de suelos productivos y de reserva.

Fundación IRSA

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

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

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

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

Con una mirada atenta en la Inserción e Inclusión Social impulsa programas de empleabilidad y emprendedurismo con el objetivo de potenciar oportunidades laborales para jóvenes y líderes de cambio en el mundo social, de negocios, ambiental a través de la transformación de las ideas en proyectos concretos.

Durante el último ejercicio 2019-2020 Fundación IRSA trabajó con 92 organizaciones de la sociedad civil realizando una inversión social directa de ARS 66.821.263.

Fundación Puerta 18

Puerta 18 es un programa social abierto y gratuito creado por Fundación IRSA con el fin de fomentar el desarrollo de habilidades en jóvenes de entre 13 y 24 años a través del manejo de la tecnología como herramienta principal. Situado en el barrio del Abasto, Ciudad de Buenos Aires, Puerta 18 promueve la educación e incentiva a descubrir vocaciones y favorecer su desarrollo.

A lo largo de más de 10 años participaron más de 5.000 jóvenes en Puerta 18, más de 200 consiguieron sus primeros empleos calificados y se brindaron actividades en el Barrio 31, Bajo Flores, Lugano, Villa 21-24 con el objetivo de acercar oportunidades y nuevas tecnologías.

Desde el año 2017 el programa se transformó en la Fundación Puerta 18. Poder constituirse como una entidad independiente fue un gran logro y corona el proceso de maduración de un programa que en 10 años creció y se

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

consolidó en la comunidad. Hoy la sociedad interpela a ir por nuevos y más ambiciosos desafíos, este año la situación sanitaria llevó, por ejemplo, a transformar la propuesta habitual en una 100% digital pudiendo mantener los vínculos con los participantes habituales y llegando a nuevos jóvenes ya no solo del país, sino de toda la región. En este sentido también Puerta 18 articuló con el Gobierno de la Ciudad y algunas empresas tecnológicas para brindar una propuesta pedagógica a distancia para los jóvenes que hacían su cuarentena obligatoria en los hoteles de la ciudad por ser Covid positivo.

Este modelo implementado con éxito es el puntapié inicial para entrar en el mundo de la educación a distancia manteniendo los valores e intentando siempre acercar a los jóvenes al mundo digital con las oportunidades que este mundo ofrece.

Museo de los Niños

El Museo de los Niños es una Fundación sin fines de lucro inaugurada el 20 de Abril de 1999, en la Ciudad de Buenos Aires, en el shopping Abasto, como contribución a la cultura de la infancia, donde la educación, el entretenimiento y la exploración se funden en un solo espacio interactivo para enriquecer el encuentro. El 18 de octubre de 2006 se inauguró el Museo de los Niños Alto Rosario, ubicado en Alto Rosario Shopping.

Información Bursátil

Nuestras acciones ordinarias se negocian en Argentina en el MERVAL con el símbolo "CRES". Desde marzo de 1997, nuestras ADR, cada una representativa de 10 acciones ordinarias, cotizan en el NASDAQ con el símbolo "CRESY". The Bank of New York es el agente de depósito de las ADR.

El siguiente cuadro muestra los precios máximos y mínimos de cierre de nuestras acciones ordinarias en el ByMA y de nuestros ADRs en NASDAQ en los períodos indicados:

	ByMA			NASDAQ		
	Acción Volumen	ARS por acción Máximo	Mínimo	ADR Volumen	USD por ADR Máximo	Mínimo
Ejercicio 2018						
1er Trimestre	21.562.799	35,40	30,80	4.551.457	20,46	17,50
2do Trimestre	28.428.453	41,55	32,15	6.146.634	23,02	18,35
3er Trimestre	31.497.296	45,70	36,80	10.084.214	22,49	18,42
4to Trimestre	17.470.683	47,40	36,95	9.430.518	21,80	14,82
Anual	98.959.231	47,40	30,80	30.212.823	23,02	14,82
Ejercicio 2019						
1er Trimestre	14.282.270	56,43	39,36	7.508.146	16,34	12,47
2do Trimestre	9.332.035	52,06	39,60	6.478.151	13,39	10,63
3er Trimestre	9.761.616	51,85	44,90	5.805.687	13,94	11,42
4to Trimestre	21.630.475	51,85	42,30	9.768.915	12,70	9,37
Anual	55.006.396	56,43	39,36	29.560.899	16,34	9,37
Ejercicio 2020						
1er Trimestre	12.573.070	48,99	31,99	16.567.129	11,32	5,40
2do Trimestre	10.702.571	55,00	32,15	16.337.087	7,66	4,09
3er Trimestre	11.395.098	53,00	24,75	15.738.770	7,04	2,39
4to Trimestre	26.676.862	49,05	28,15	13.511.377	4,29	2,82
Anual	61.347.601	55,00	24,75	62.154.363	11,32	2,39

Fuente: Bloomberg

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Perspectivas para el próximo Ejercicio

El próximo ejercicio se presenta con desafíos en Argentina, la región y el mundo. La pandemia del COVID-19, que se originó en China y subsecuentemente se expandió a numerosos países, ha generado volatilidad en los mercados y en los precios de los commodities impactando adversamente tanto en la economía global como en la economía argentina y regional. De todas maneras, nuestras operaciones agropecuarias continuaron su desarrollo con normalidad al ser la producción agropecuaria una actividad esencial para garantizar el abastecimiento de alimentos.

La campaña 2021 ha comenzado con baja humedad en los suelos en general, pero se esperan lluvias a partir del mes de septiembre estimándose un año de características climáticas neutrales. En relación a la superficie de siembra a nivel país, se espera mantener la misma cantidad de hectáreas en Argentina, y un crecimiento en la superficie de Brasil en relación al ciclo anterior, priorizando la rotación del suelo entre gramíneas e oleaginosas. En cuanto a los precios de los commodities, se espera una recuperación de los mismos una vez superados los efectos de la pandemia permitiendo alcanzar buenos resultados económicos.

Esperamos buenos resultados también para la actividad ganadera traccionados por la demanda china de carne. 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.

Adicionalmente, como parte de nuestra estrategia de negocio, seguiremos vendiendo los campos que hayan alcanzado su nivel máximo de apreciación en la región.

El negocio de propiedades urbanas e inversiones, que poseemos a través de IRSA, presenta grandes desafíos el próximo año. En el Centro de Operaciones Argentina, la compañía se encuentra trabajando en conjunto con todos los locatarios de sus centros comerciales para lograr una reapertura ordenada siguiendo estrictos protocolos, brindando todo su apoyo ante el desafío inédito que representa el cierre de las operaciones. En el Centro de Operaciones Israel, el proceso forzado de venta a valores de mercado de las acciones de Clal ha puesto a IDBD en una situación financiera adversa. Luego de varias rondas de negociación donde Dolphin intentó llegar a un acuerdo favorable con sus acreedores, éstos rechazaron las ofertas y solicitaron al Tribunal de Distrito de Tel Aviv que ordene la apertura de un procedimiento de quiebra contra IDBD. Tras la sentencia del Tribunal, nos encontramos evaluando las alternativas posibles conjuntamente con nuestros asesores locales e internacionales.

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), implementación de eficiencias financieras y/o corporativas en sociedades internacionales de titularidad directa o indirecta de la Sociedad mediante procesos de reorganización, disposición de activos en forma pública y/o privada que podrán incluir bienes inmuebles como asimismo valores negociables de titularidad de la Sociedad, incorporación de accionistas a través de aumentos de capital mediante la oferta pública de acciones para captación de nuevos capitales -tal como fuera aprobado en Asamblea de Accionistas de fecha 30 de octubre de 2019, recompra de acciones e instrumentos similares a los descriptos que sean de utilidad a los objetivos propuestos.

La Compañía mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, reevaluando constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes.

Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro informe de
fecha: 25 de septiembre de 2020
Por Comisión Fiscalizadora

Marcelo Fuxman
Síndico Titular

Alejandro G. Elsztain
CEO

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

ANEXO I: Informe de cumplimiento de Código de Gobierno Societario

CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO DE CRESUD S.A.C.I.F y A.

CRESUD SACIFyA (en adelante, la “Compañía”), emite de acuerdo a lo establecido por la Resolución General N° 797/2019 de la Comisión de Valores (CNV) su Informe sobre el Código de Gobierno Societario, conforme a las buenas prácticas de gobierno corporativo que aplica la Compañía y del accionar del Directorio, dadas sus responsabilidades de administración y supervisión establecidas por la Ley General de Sociedades, el Estatuto de la Compañía, la Ley de Mercado de Capitales y toda normativa aplicable a la Compañía.

A) LA FUNCIÓN DEL DIRECTORIO

Principios

- I. La compañía debe ser liderada por un Directorio profesional y capacitado que será el encargado de sentar las bases necesarias para asegurar el éxito sostenible de la compañía. El Directorio es el guardián de la compañía y de los derechos de todos sus Accionistas.
- II. El Directorio deberá ser el encargado de determinar y promover la cultura y valores corporativos. En su actuación, el Directorio deberá garantizar la observancia de los más altos estándares de ética e integridad en función del mejor interés de la compañía.
- III. El Directorio deberá ser el encargado de asegurar una estrategia inspirada en la visión y misión de la compañía, que se encuentre alineada a los valores y la cultura de la misma. El Directorio deberá involucrarse constructivamente con la gerencia para asegurar el correcto desarrollo, ejecución, monitoreo y modificación de la estrategia de la compañía.
- IV. El Directorio ejercerá control y supervisión permanente de la gestión de la compañía, asegurando que la gerencia tome acciones dirigidas a la implementación de la estrategia y al plan de negocios aprobado por el directorio.
- V. El Directorio deberá contar con mecanismos y políticas necesarias para ejercer su función y la de cada uno de sus miembros de forma eficiente y efectiva.

1. El Directorio genera una cultura ética de trabajo y establece la visión, misión y valores de la compañía.

Los valores que guían su accionar y que se han mantenido como principios fundamentales en el desarrollo de los negocios de la Compañía, son asumidos como eje del accionar de sus directivos y empleados, y que

tienen como objeto fundamental la transparencia, integridad y ética en los negocios, se encuentran reflejados en el Código de Ética de la Compañía y en políticas de integridad internas que profundizan y refuerzan mecanismos de supervisión y control. De acuerdo con lo mencionado, la Compañía aplica esta práctica.

2. El Directorio fija la estrategia general de la compañía y aprueba el plan estratégico que desarrolla la gerencia. Al hacerlo, el Directorio tiene en consideración factores ambientales, sociales y de gobierno societario. El Directorio supervisa su implementación mediante la utilización de indicadores clave de desempeño y teniendo en consideración el mejor interés de la compañía y todos sus accionistas.

La Compañía aplica la práctica recomendada en tanto el Directorio es el órgano a cargo de la administración de los negocios sociales y decide sobre las políticas y estrategias desarrolladas por la gerencia, a cuyo fin cuenta con un canal fluido de comunicación y debate para la implementación de estas.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

El Comité Ejecutivo revisa, analiza y señala las directrices del plan estratégico elaborado y su posterior evaluación por parte del Directorio de la Compañía, el que se ocupa de analizar los diferentes aspectos ambientales, sociales y de gobierno societario incluidos en el mismo. A través de reuniones trimestrales y en oportunidad de aprobación de los estados financieros, el Directorio realiza un seguimiento del plan estratégico, promoviendo la participación de las gerencias de primera línea involucradas en su elaboración a efectos de evaluar el grado de cumplimiento y realizar los ajustes que se consideren necesarios para la mejor consecución de los objetivos de la Compañía.

3. El Directorio supervisa a la gerencia y asegura que ésta desarrolle, implemente y mantenga un sistema adecuado de control interno con líneas de reporte claras.

Esta práctica es aplicada por la Compañía a través de reuniones trimestrales que el Directorio mantiene con la Gerencia General en las que se presenta un informe sobre la marcha de la Compañía, con detalle de la gestión económica, financiera y el desarrollo de los temas relevantes de los diferentes segmentos y unidades de negocios.

Asimismo, a solicitud del Directorio o del Gerente General, puede requerirse la participación de gerentes de primera línea para considerar temas relacionados con su responsabilidad.

La Compañía dispone, para su gestión, de políticas y normas de control interno, focalizadas en la mejora continua de su sistema de control.

Adicionalmente, por tratarse de una empresa listada en la Securities and Exchange Commission (SEC) de EEUU, debe, en cumplimiento de la Ley Sarbanes-Oxley emitir una certificación anual donde declara que los estados financieros reflejan adecuadamente la realidad económica de la empresa. Dicha certificación es una evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable y es realizada en

base al Marco Integrado de Control Interno emitido por el Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ("Informe COSO 2013").

4. El Directorio diseña las estructuras y prácticas de gobierno societario, designa al responsable de su implementación, monitorea la efectividad de las mismas y sugiere cambios en caso de ser necesarios.

Con relación a esta práctica, la Compañía cumple con lo normado sobre Gobierno Societario por la Comisión Nacional de Valores (CNV), la SEC y por los organismos autorregulados cuyas disposiciones son exigibles para la Compañía, adoptando además las mejores prácticas societarias. A tal fin la Compañía aplica su Código de Ética, aprobado por el Directorio, en el que se establecen los principios éticos y de integridad sobre los cuales se basa el accionar tanto individual como empresario.

Además del Comité de Auditoría, constituido por miembros independientes del Directorio, el Comité Ejecutivo establece para la transparencia y eficiencia de la gestión, la creación de comités especiales para el tratamiento de temas específicos, con participación de gerencias de primera línea, con reporte a la Gerencia General o al propio Comité Ejecutivo. Por lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

5. Los miembros del Directorio tienen suficiente tiempo para ejercer sus funciones de forma profesional y eficiente. El Directorio y sus comités tienen reglas claras y formalizadas para su funcionamiento y organización, las cuales son divulgadas a través de la página web de la compañía.

La designación de los miembros del directorio por parte de los accionistas, considera a los efectos de su postulación y elección las características técnicas y profesionales de los potenciales directores, así como evalúa su disponibilidad para el cumplimiento de las funciones inherentes al cargo. En tal sentido, los directores de la Compañía se encuentran abocados al desarrollo de la actividad comprometida disponiendo a tal fin de los recursos profesionales y técnicos necesarios para el ejercicio de su función en forma profesional y eficiente dedicando el tiempo y el esfuerzo necesarios para la revisión, seguimiento, supervisión, monitoreo y aprobación de las cuestiones sometidas a su consideración. Cabe destacar que algunos de nuestros directores ejercen funciones ejecutivas motivo por el cual su compromiso con la Compañía es aún más cercano.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

En relación con los requerimientos establecidos en la orientación de esta práctica relativos a las reglas de funcionamiento del Directorio, los mismos son cumplidos a través del estatuto social donde se establecen las reglas principales de funcionamiento y organización. El estatuto social se encuentra publicado en la página web de la Compañía.

De acuerdo a la forma descripta, la Compañía da cumplimiento a esta práctica.

B) LA PRESIDENCIA EN EL DIRECTORIO Y LA SECRETARÍA CORPORATIVA

Principios

VI. El Presidente del Directorio es el encargado de velar por el cumplimiento efectivo de las funciones del Directorio y de liderar a sus miembros. Deberá generar una dinámica positiva de trabajo y promover la participación constructiva de sus miembros, así como garantizar que los miembros cuenten con los elementos e información necesaria para la toma de decisiones. Ello también aplica a los Presidentes de cada comité del Directorio en cuanto a la labor que les corresponde.

VII. El Presidente del Directorio deberá liderar procesos y establecer estructuras buscando el compromiso, objetividad y competencia de los miembros del Directorio, así como el mejor funcionamiento del órgano en su conjunto y su evolución conforme a las necesidades de la compañía.

VIII. El Presidente del Directorio deberá velar por que el Directorio en su totalidad esté involucrado y sea responsable por la sucesión del gerente general.

6. El Presidente del Directorio es responsable de la buena organización de las reuniones del Directorio, prepara el orden del día asegurando la colaboración de los demás miembros y asegura que estos reciban los materiales necesarios con tiempo suficiente para participar de manera eficiente e informada en las reuniones. Los Presidentes de los comités tienen las mismas responsabilidades para sus reuniones

La Compañía cumple esta práctica a través del trabajo conjunto del Presidente y de la Secretaría Corporativa. Esta última, a requerimiento del Presidente, convoca a las reuniones de directorio de acuerdo a las pautas legales y reglamentarias aplicables y a la práctica habitual de la Compañía, mediante la preparación del orden del día y la coordinación con las áreas gerenciales pertinentes, en función al tema a ser considerado, del material correspondiente para ser distribuido con anticipación entre los directores a efectos de su evaluación y análisis.

De esta manera, se proporciona a los Directores la posibilidad de revisar con anticipación a la reunión agendada la documentación a ser considerada con el claro objetivo de mantener una reunión eficiente y resoluciones eficaces.

Asimismo, tanto el Presidente del Directorio como la Secretaría Corporativa se encuentran a disposición de los miembros del Directorio para canalizar y atender cualquier consulta y/o aclaración que se requiera vinculada con el ejercicio de sus funciones. Tal comunicación se realiza de manera fluida a través de correos electrónicos, teléfono, reuniones presenciales o por videoconferencias.

7. El Presidente del Directorio vela por el correcto funcionamiento interno del Directorio mediante la implementación de procesos formales de evaluación anual.

La Compañía realiza un proceso de evaluación no formal del Directorio a través del cual monitorea el funcionamiento de dicho órgano. No obstante, el buen funcionamiento de este sistema hasta la fecha, la Compañía ha considerado la conveniencia de implementar una evaluación anual formalizada la que será efectivizada en el curso del ejercicio a cerrar el 30 de junio de 2021.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

8. El Presidente genera un espacio de trabajo positivo y constructivo para todos los miembros del Directorio y asegura que reciban capacitación continua para mantenerse actualizados y poder cumplir correctamente sus funciones.

La Compañía aplica esta práctica. En tal sentido, el Presidente del Directorio se ocupa activamente de generar un espacio de debate y constante mejora entre los miembros del Directorio orientado a la toma de decisiones de manera clara e informada. Por ello, en el seno del Directorio se otorga espacio a cada uno de sus miembros para exponer su opinión respecto a los temas a ser considerados y, en tal sentido, se remite información y/o documentación en forma anticipada para una correcta consideración.

Es importante mencionar que los directores con funciones ejecutivas tienen además contacto permanente con las distintas áreas de la Compañía, favoreciendo un conocimiento detallado y actualizado del negocio y su gestión diaria. Asimismo, los directores independientes, integrantes del Comité de Auditoría, debido al desarrollo de acciones en el cumplimiento de las responsabilidades propias del Comité, disponen también del conocimiento de la gestión de los negocios.

9. La Secretaría Corporativa apoya al Presidente del Directorio en la administración efectiva del Directorio y colabora en la comunicación entre accionistas, Directorio y gerencia.

La Compañía aplica la práctica recomendada tercerizando en sus asesores legales externos la Secretaría Corporativa, la cual lleva a cabo las tareas de coordinación de las reuniones de Directorio y Asamblea de Accionistas. Asiste al Presidente en la preparación, comunicación y cumplimiento del orden del día de las reuniones de Directorio y en las Asambleas de Accionistas; coordina la distribución con anticipación a los miembros del Directorio de la documentación e información para la adecuada toma de decisiones y asiste a las reuniones de Directorio con el claro objeto de asentar en los libros de actas lo tratado en las mismas. Asimismo, coordina el registro de los accionistas a las asambleas y colabora en la preparación y desarrollo de éstas. Sin perjuicio de la delegación de funciones administrativas, el Presidente mantiene una completa supervisión de las reuniones sociales exigidas por la normativa vigente

10. El Presidente del Directorio asegura la participación de todos sus miembros en el desarrollo y aprobación de un plan de sucesión para el gerente general de la compañía.

El Directorio delega en el Comité Ejecutivo, integrado por miembros del Directorio la facultad establecida por el Estatuto Social de designar a Gerentes, incluido el Gerente General y Subgerentes, fijando niveles de remuneraciones. Para ello, el Comité Ejecutivo dispone de la asistencia de la Gerencia de Recursos Humanos para establecer las características del candidato y los niveles remunerativos. Por el momento no se considera necesario contar con un plan de sucesión.

C) COMPOSICIÓN, NOMINACIÓN Y SUCESIÓN DEL DIRECTORIO

Principios

IX. El Directorio deberá contar con niveles adecuados de independencia y diversidad que le permitan tomar decisiones en pos del mejor interés de la compañía, evitando el pensamiento de grupo y la toma de decisiones por individuos o grupos dominantes dentro del Directorio.

X. El Directorio deberá asegurar que la compañía cuenta con procedimientos formales para la propuesta y nominación de candidatos para ocupar cargos en el Directorio en el marco de un plan de sucesión.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

11. El Directorio tiene al menos dos miembros que poseen el carácter de independientes de acuerdo con los criterios vigentes establecidos por la Comisión Nacional de Valores.

El Directorio cuenta con tres directores titulares independientes, los que a su vez integran el Comité de Auditoría, compuesto en su totalidad por miembros independientes, en cumplimiento con las normas de CNV y SEC.

12. La compañía cuenta con un Comité de Nominaciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros y es presidido por un director independiente. De presidir el Comité de Nominaciones, el Presidente del Directorio se abstendrá de participar frente al tratamiento de la designación de su propio sucesor.

La Compañía hasta momento no ha considerado necesaria la implementación de un Comité de Nominaciones dado que la designación de los miembros del Directorio la realizan los propios accionistas en la Asamblea General Ordinaria que se lleva a cabo a tal efecto. El proceso de postulación y de recomendación de directores se realiza en el seno del Directorio luego de la evaluación de los candidatos considerando a tal efecto lineamientos generales de independencia, diversidad, compatibilidades, profesionalismo, conocimientos técnicos, de negocio y de gestión. La propuesta de candidatos es analizada en conjunto por los miembros del Directorio a efectos de su propuesta a la Asamblea de Accionistas

13. El Directorio, a través del Comité de Nominaciones, desarrolla un plan de sucesión para sus miembros que guía el proceso de preselección de candidatos para ocupar vacantes y tiene en consideración las recomendaciones no vinculantes realizadas por sus miembros, el Gerente General y los Accionistas.

Como se ha indicado en la práctica anterior, si bien la Compañía no cuenta con un Comité de Nominaciones, se aplica la práctica recomendada dado que en el proceso de selección de candidatos para eventuales reemplazos por vencimiento de mandato y/o cualquier otra circunstancia, evalúa diferentes aspectos no sólo de experiencia profesional sino de habilidades y competencias de los postulantes con el fin de asegurar un

órgano de administración alineado con el propósito, visión y misión de la Compañía y que asegure la calidad en la gestión. De acuerdo a lo mencionado, la designación de los miembros del Directorio corresponde a la asamblea de accionistas.

14. El Directorio implementa un programa de orientación para sus nuevos miembros

Esta práctica se cumple. Ante la nueva designación de autoridades, el Directorio suministra a los nuevos directores un dossier con información institucional completa y precisa, leyes y reglamentaciones aplicables a la actividad de la Compañía. Asimismo, evalúa preliminarmente el nivel de conocimiento de los nuevos miembros acerca de los negocios de la Compañía, el funcionamiento interno del Directorio y de la Compañía y refuerza dichos conocimientos con presentaciones informativas de áreas tales como Operaciones, Finanzas y Compliance. Asimismo, genera entrevistas con los asesores externos de la Compañía para profundizar la información legal y contable que fuera necesaria a efectos de que los nuevos directores cuenten con las herramientas necesarias para el mejor desarrollo de sus funciones.

D) REMUNERACIÓN

Principios

XI. El Directorio deberá generar incentivos a través de la remuneración para alinear a la gerencia – liderada por el gerente general- y al mismo Directorio con los intereses de largo plazo de la compañía de manera tal que todos los directores cumplan con sus obligaciones respecto a todos sus accionistas de forma equitativa.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

15. La compañía cuenta con un Comité de Remuneraciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros. Los miembros son en su totalidad independientes o no ejecutivos.

La remuneración de los directores es determinada de conformidad con lo establecido por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si los mismos desempeñan o no funciones técnico – administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio.

De conformidad con lo establecido por el Estatuto Social, el Comité Ejecutivo tiene la facultad de establecer las remuneraciones del nivel gerencial.

16. El Directorio, a través del Comité de Remuneraciones, establece una política de remuneración para el gerente general y miembros del Directorio.

Esta práctica la Compañía no la cumple a través de un Comité de Remuneraciones, sino a través de otras herramientas de gestión establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de CNV. En tal sentido, además de lo indicado en la práctica anterior respecto a la determinación de los honorarios del Directorio a cargo de la Asamblea Anual de Accionistas, previo a la misma, el Comité de Auditoría opina sobre la razonabilidad de la suma total de honorarios respecto de los resultados del ejercicio, evaluando además la responsabilidad que involucra el cargo, la dedicación que debe ser brindada para el ejercicio de la función, la experiencia y reputación profesional y la coherencia con remuneraciones de ejercicios anteriores.

Asimismo, en relación con la remuneración de las gerencias de primera línea, el Comité Ejecutivo, considerando su facultad establecida en el Estatuto Social, delega en la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos la fijación de remuneración de los gerentes de primera línea. Para su fijación se tiene en cuenta la responsabilidad, el desempeño y la competitividad externa, por medio de la contratación de encuestas de mercado con consultoras especializadas. Además de determinarse un monto fijo, la porción de la remuneración variable de los gerentes de primera línea está alineada con los objetivos de la Compañía a corto, mediano y largo plazo.

La Compañía cuenta también con planes de retención a largo plazo que se comunican al personal clave.

E) AMBIENTE DE CONTROL

Principios

XII. El Directorio debe asegurar la existencia de un ambiente de control, compuesto por controles internos desarrollados por la gerencia, la auditoría interna, la gestión de riesgos, el cumplimiento regulatorio y la auditoría externa, que establezca las líneas de defensa necesarias para asegurar la integridad en las operaciones de la compañía y de sus reportes financieros.

XIII. El Directorio deberá asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos que permita a la gerencia y al Directorio dirigir eficientemente a la compañía hacia sus objetivos estratégicos.

XIV. El Directorio deberá asegurar la existencia de una persona o departamento (según el tamaño y complejidad del negocio, la naturaleza de sus operaciones y los riesgos a los cuales se enfrenta) encargado de la auditoría interna de la compañía. Esta auditoría, para evaluar y auditar los controles internos, los procesos de gobierno societario y la gestión de riesgo de la compañía, debe ser independiente y objetiva y tener sus líneas de reporte claramente establecidas.

XV. El Comité de Auditoría del Directorio estará compuesto por miembros calificados y experimentados, y deberá cumplir con sus funciones de forma transparente e independiente.

XVI. El Directorio deberá establecer procedimientos adecuados para velar por la actuación independiente y efectiva de los Auditores Externos.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

17. El Directorio determina el apetito de riesgo de la compañía y además supervisa y garantiza la existencia de un sistema integral de gestión de riesgos que identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo -entre otros- los riesgos medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo.

El Directorio realiza acciones tendientes a identificar, evaluar y mitigar la exposición de la Compañía a los riesgos estratégicos, financieros, operacionales y de gobierno corporativo. El Directorio con la participación del Comité Ejecutivo, evalúa en forma permanente la actividad empresarial de la Compañía, lo que incluye los riesgos, las oportunidades que ofrecen las condiciones de mercado de cada momento y el cumplimiento de los objetivos operativos y estratégicos del negocio. Como parte de su práctica habitual de gestión de riesgos, monitorea en forma permanente, a través del Comité de Riesgos Financieros, las inversiones y los riesgos inherentes.

La Compañía ha aprobado una política de gestión integral de riesgos con el objetivo de definir el marco general de actuación para la gestión integral de los riesgos a los que se enfrenta. Todos sus gerentes son responsables de asegurar una adecuada gestión e identificación del riesgo en sus respectivas áreas, implementar planes de mitigación y controles necesarios y dar cumplimiento a las regulaciones y políticas específicas vigentes. Existen también áreas de monitoreo y seguimiento para asegurar el cumplimiento de la política.

Dicha política establece los roles y responsabilidades de las áreas que participan en la gestión de riesgos y menciona las principales categorías, a saber:

- Riesgos operacionales;
- Riesgos de gobierno corporativo;
- Riesgos financieros.

La Compañía, además, ha emitido una política de gestión de riesgos financieros con el propósito de definir el marco general de actuación para la gestión de los riesgos financieros a los que se enfrenta. Dicha política define los roles y miembros que participan regularmente del Comité de Riesgo Financiero.

Asimismo, la Compañía posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos que afecten la información contable, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission ("Informe COSO 2013") para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre confiabilidad de los estados contable.

Por otra parte, en los Estados Financieros de la Compañía se incluye una nota sobre "Administración de riesgo financiero", en la que se describen los principales riesgos que surgen de instrumentos financieros y a los que la Compañía está expuesta. Adicionalmente en oportunidad de presentar el informe 20-F ante la SEC, se hace una descripción de los factores de riesgo que amenazan el logro de los objetivos de la Compañía. Por lo mencionado la Compañía aplica esta práctica.

18. El Directorio monitorea y revisa la efectividad de la auditoría interna independiente y garantiza los recursos para la implementación de un plan anual de auditoría en base a riesgos y una línea de reporte directa al Comité de Auditoría.

La Compañía cuenta con una Gerencia de Auditoría Interna que depende de la Gerencia de Compliance, que reporta directamente al Vicepresidente 2°. La Gerencia de Compliance junto con la Gerencia de Auditoría Interna mantiene contacto directo y periódico con el Comité de Auditoría, generándose un canal fluido de comunicación.

Anualmente, la Gerencia de Auditoría Interna realiza una presentación del Plan de Auditoría al Comité de Auditoría incluyendo las revisiones planificadas, las que pueden variar en el alcance y frecuencia en base a la evaluación de riesgos, los objetivos de los negocios y las prioridades de las partes interesadas, para lo cual el área cuenta con los recursos humanos y técnicos necesario para su implementación. En forma periódica durante el año, Auditoría interna se reúne y presenta informes de avance al Comité para monitorear el seguimiento del Plan, el que contiene un resumen de los trabajos efectuados y los principales hallazgos.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Anualmente el Comité de Auditoría evalúa el desempeño de Auditoría Interna en los temas de su competencia, dando cuenta de esto en su informe anual. De acuerdo a lo descripto, la Compañía cumple con la práctica mencionada.

19. El auditor interno o los miembros del departamento de auditoría interna son independientes y altamente capacitados.

La Compañía aplica la práctica mencionada considerando que los profesionales a cargo de la función de Auditoría Interna son independientes respecto de las restantes áreas operativas de la empresa.

El Gerente de Auditoría Interna cuenta con la certificación internacional emitida por el Institute of Internal Auditors (IIA) y el área a su cargo utiliza aquellas normas internacionales que considera razonables y/o aplicables sin adherir expresamente.

Auditoría Interna está formada por personal entrenado en la materia, no sólo por su formación y capacitación sino por su experiencia en el área.

20. El Directorio tiene un Comité de Auditoría que actúa en base a un reglamento. El comité está compuesto en su mayoría y presidido por directores independientes y no incluye al gerente general. La mayoría de sus miembros tiene experiencia profesional en áreas financieras y contables.

Esta práctica es aplicada por la Compañía por tener un Comité de Auditoría integrado desde su constitución hasta la fecha, en su totalidad por Directores independientes, cumpliéndose así con lo establecido por la normativa que le es aplicable. El número de miembros que lo integran es de tres (3) Directores y la designación del Presidente no la realiza el Directorio, dado que es elegido en el seno del Comité.

El Comité de Auditoría se rige por su propio Reglamento Interno que se encuentra inscripto ante la Inspección General de Justicia. Su función principal es colaborar con el Directorio, como órgano colegiado, en las tareas de supervisión y monitoreo constante en la elaboración de la información financiera, evaluación de riesgos y controles internos, entre otras funciones previstas por el art. 110 de la Ley 26.831.

Los miembros del Comité de Auditoría de la Compañía revisten, como se indicó, el carácter de independientes y cuentan con el conocimiento del negocio, financieros, contable y legal, además de experiencia profesional para desarrollar en forma eficiente su labor.

21. El Directorio, con opinión del Comité de Auditoría, aprueba una política de selección y monitoreo de auditores externos en la que se determinan los indicadores que se deben considerar al realizar la recomendación a la asamblea de Accionistas sobre la conservación o sustitución del auditor externo.

El Comité de Auditoría previo a la Asamblea Anual de Accionistas, considera la propuesta de designación de los Auditores Externos que presentará el Directorio a la Asamblea. En su evaluación, el Comité considera la idoneidad profesional de la firma de Auditoría Externa, su trayectoria a nivel nacional e internacional, políticas de independencia, la aplicación de estándares internacionales para el desarrollo de su trabajo y en caso de considerarse la renovación de su contratación, el Comité toma en cuenta su desempeño, el conocimiento y comprensión del negocio, de la estructura organizacional de la Compañía y de su sistema administrativo y de control.

En oportunidad de la presentación de los Estados Financieros Anuales, el Comité presenta su Informe Anual de Gestión en el que se incluye su evaluación anual del desempeño de Auditoría Externa considerando las reuniones que se mantuvieron con los auditores externos durante el año, como mínimo cada tres meses, en oportunidad de la revisión de los Estados Financieros trimestrales y el Anual y también previo a la presentación del 20-F ante la SEC. En base a lo informado, la Compañía da cumplimiento a esta práctica.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

F) ÉTICA, INTEGRIDAD Y CUMPLIMIENTO

Principios

XVII. El Directorio debe diseñar y establecer estructuras y prácticas apropiadas para promover una cultura de ética, integridad y cumplimiento de normas que prevenga, detecte y aborde faltas corporativas o personales serias.

XVIII. El Directorio asegurará el establecimiento de mecanismos formales para prevenir y en su defecto lidiar con los conflictos de interés que puedan surgir en la administración y dirección de la compañía. Deberá contar con procedimientos formales que busquen asegurar que las transacciones entre partes relacionadas se realicen en miras del mejor interés de la compañía y el tratamiento equitativo de todos

sus accionistas.

22. El Directorio aprueba un Código de Ética y Conducta que refleja los valores y principios éticos y de integridad, así como también la cultura de la compañía. El Código de Ética y Conducta es comunicado y aplicable a todos los directores, gerentes y empleados de la compañía.

La Compañía cuenta con un Código de Ética aprobado por el Directorio y en el que se establecen los principios éticos, de transparencia e integridad que guían el accionar de directores, gerentes, empleados y el de terceras partes que se relacionan con la Compañía.

El Código de Ética es de conocimiento para el público en general; se encuentra publicado en la página web de la Compañía y debe ser aceptado expresamente por todos sus empleados y directivos.

Por lo mencionado, la Compañía da cumplimiento a esta práctica.

23. El Directorio establece y revisa periódicamente, en base a los riesgos, dimensión y capacidad económica un Programa de Ética e Integridad. El plan es apoyado visible e inequívocamente por la gerencia quien designa un responsable interno para que desarrolle, coordine, supervise y evalúe periódicamente el programa en cuanto a su eficacia. El programa dispone: (i) capacitaciones periódicas a directores, administradores y empleados sobre temas de ética, integridad y cumplimiento; (ii) canales internos de denuncia de irregularidades, abiertos a terceros y adecuadamente difundidos; (iii) una política de protección de denunciantes contra represalias; y un sistema de investigación interna que respete los derechos de los investigados e imponga sanciones efectivas a las violaciones del Código de Ética y Conducta; (iv) políticas de integridad en procedimientos licitatorios; (v) mecanismos para análisis periódico de riesgos, monitoreo y evaluación del Programa; y (vi) procedimientos que comprueben la integridad y trayectoria de terceros o socios de negocios (incluyendo la debida diligencia para la verificación de irregularidades, de hechos ilícitos o de la existencia de vulnerabilidades durante los procesos de transformación societaria y adquisiciones), incluyendo proveedores, distribuidores, prestadores de servicios, agentes e intermediarios.

La Compañía tiene definido un Programa de Integridad basado en el compromiso asumido por el Directorio de la Compañía en valores, cultura ética y transparencia que guía el comportamiento en los negocios y en la consecución de sus objetivos a través de la aplicación de las mejores prácticas corporativas.

Este programa incluye el Código de Ética, líneas de denuncias abiertas que aseguran la confidencialidad y anonimato del denunciante; protocolos de investigación de denuncias, canales de divulgación, políticas y prácticas recomendadas enfocadas en la transparencia e integridad; revisión de proveedores críticos.

El Directorio se encuentra comprometido con el Programa, estableciendo la evaluación y revisión periódica del mismo, considerando la posibilidad de modificaciones, actualizaciones o incorporación de nuevas prácticas corporativas que resulten obligatorias en su aplicación o necesarias y convenientes en su consideración.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

De acuerdo a lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

24. El Directorio asegura la existencia de mecanismos formales para prevenir y tratar conflictos de interés. En el caso de transacciones entre partes relacionadas, el Directorio aprueba una política que establece el rol de cada órgano societario y define cómo se identifican, administran y divulgan aquellas transacciones perjudiciales a la compañía o sólo a ciertos inversores

El Código de Ética de la Compañía establece los principios éticos y pautas de comportamiento individual y empresario, indicando que los directores, gerentes y empleados, todos ellos alcanzados por el Código, deben evitar situaciones que puedan generar un conflicto entre sus intereses personales y los de la Compañía. Asimismo, el Comité de Auditoría debe proporcionar al mercado información respecto de las operaciones que puedan suponer un conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes.

Con relación a transacciones entre partes relacionadas, la Compañía tiene normas para su identificación e informa un detalle de las mismas en sus estados financieros trimestrales y anuales. Respecto de las que involucren un monto superior al límite determinado por la Ley de Mercado de Capitales y las normas de CNV, son consideradas por el Comité de Auditoría previo al tratamiento de las mismas por parte del Directorio. Las opiniones del Comité refieren a si las condiciones de estas operaciones pueden considerarse razonablemente adecuadas a las condiciones de mercado para operaciones entre partes no relacionadas. Las opiniones del Comité de Auditoría son informadas como “Hecho Relevante” en la CNV y en los mercados donde cotiza la Compañía. Por lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

G) PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y PARTES INTERESADAS

Principios

XIX. La compañía deberá tratar a todos los Accionistas de forma equitativa. Deberá garantizar el acceso igualitario a la información no confidencial y relevante para la toma de decisiones asamblearias de la compañía.

XX. La compañía deberá promover la participación activa y con información adecuada de todos los Accionistas en especial en la conformación del Directorio.

XXI. La compañía deberá contar con una Política de Distribución de Dividendos transparente que se encuentre alineada a la estrategia.

XXII. La compañía deberá tener en cuenta los intereses de sus partes interesadas.

25. El sitio web de la compañía divulga información financiera y no financiera, proporcionando acceso oportuno e igual a todos los Inversores. El sitio web cuenta con un área especializada para la atención de consultas por los Inversores.

La Compañía cuenta con un sitio web www.cresud.com.ar, a través del cual el público en general tiene la posibilidad de acceder a información institucional, su práctica de responsabilidad empresaria y una sección de inversores con toda la información relevante para actuales y/o potenciales inversionistas, donde se pueden encontrar las publicaciones realizadas al mercado, a través de hechos relevantes, informes trimestrales y presentaciones institucionales. Asimismo, es un canal de contacto con la Gerencia de Relación con Inversores que tiene dedicación exclusiva a atender los requerimientos, consultas y proveer información a los accionistas y otros inversores.

Adicionalmente, el sitio web es un canal de contacto con las áreas de Relaciones Institucionales, Medio Ambiente, Comerciales y Recursos Humanos, así como también permite comunicarse con el Comité de Ética para transmitir inquietudes relacionadas y recibir denuncias de diversa índole.

Por lo informado, la Compañía cumple con esta práctica.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

26. El Directorio debe asegurar que exista un procedimiento de identificación y clasificación de sus partes interesadas y un canal de comunicación para las mismas.

La Compañía identifica sus partes interesadas y establece canales de comunicación que facilitan la inclusión de las mismas para un mejor entendimiento y comprensión de las acciones y decisiones adoptadas por la dirección, en el marco del cumplimiento de objetivos y metas; en el desarrollo de los negocios; en la gestión organizativa; en las diferentes acciones enmarcadas de RSE y en la gestión ambiental, fortaleciéndose de esa forma la confianza, responsabilidad y compromiso de las partes.

El sitio web de la Compañía brinda acceso a información pública de la Compañía, no sólo para inversores sino también para el público en general y permite el contacto de los interesados con la Compañía a través de formularios diseñados para ese fin.

27. El Directorio remite a los Accionistas, previo a la celebración de la Asamblea, un “paquete de información provisorio” que permite a los Accionistas -a través de un canal de comunicación formal realizar comentarios no vinculantes y compartir opiniones discrepantes con las recomendaciones realizadas por el Directorio, teniendo este último que, al enviar el paquete definitivo de información, expedirse expresamente sobre los comentarios recibidos que crea necesario.

La Asamblea General de Accionistas se convoca y celebra siguiendo lo dispuesto por la Ley General de Sociedades y la normativa aplicable emanada del organismo de control que establecen los plazos de información y puesta a disposición de los accionistas respecto de la documentación sometida a la Asamblea. A través de los bancos custodios de acciones ordinarias y ADRs (a través del Bank of New York Mellon), la Compañía promueve la participación en las Asambleas de los accionistas locales y extranjeros, institucionales y minoristas, brindándoles anticipadamente información explicativa de cada uno de los puntos a tratarse en la Asamblea de Accionistas y cuando considera oportuno, brinda mayor información a través de los canales de comunicación habituales, como el sitio web y el mail.

La Compañía sigue trabajando con empeño considerando los estándares del mercado para brindar suficiente información para la toma de decisiones por parte de los accionistas. Por lo mencionado, la Compañía cumple con esta práctica.

28. El estatuto de la compañía considera que los Accionistas puedan recibir los paquetes de información para la Asamblea de Accionistas a través de medios virtuales y participar en las Asambleas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes.

El estatuto social de la Compañía prevé actualmente la realización de asambleas de accionistas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras.

Así mismo y tal como se expresó en la práctica 27, con anterioridad a la celebración de cualquier asamblea de accionistas, la Compañía a través de la Gerencia de Relaciones con Inversores genera un canal de comunicación fluido con los accionistas a través del envío de información por vía electrónica, además de las publicaciones de rigor que deben realizarse a través de la Autopista de Información Financiera o en los mercados con los que opera la Compañía. El objetivo primordial es brindar a los accionistas información clara, concisa y ordenada para su debido análisis con el fin de que puedan realizar las consultas que estimen pertinentes previo o durante la asamblea. La Compañía da cumplimiento, de acuerdo con lo informado, con esta práctica.

29. La Política de Distribución de Dividendos está alineada a la estrategia y establece claramente los criterios, frecuencia y condiciones bajo las cuales se realizará la distribución de dividendos.

La Asamblea Anual de Accionistas es la que anualmente determina el destino de los resultados del ejercicio, definiendo las reservas a constituir y determinando si los saldos resultantes serán distribuidos en concepto de dividendos, los que deberán ser determinados de acuerdo a lo establecido en la Ley General de Sociedades y el Estatuto Social. La distribución de dividendos depende de los resultados de la empresa y si existen ganancias líquidas y realizadas. Para

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

su aprobación se requiere el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con derecho a voto en la Asamblea. Asimismo, la Compañía considera su liquidez y los proyectos de inversión. La Compañía por lo indicado, cumple con esta práctica.

Alejandro G. Elsztain
CEO