

Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

correspondientes a los ejercicios
finalizados el 30 de junio de 2019, 2018 y 2017

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

Contenido

Perfil corporativo.....	2
Carta a los accionistas	9
Descripción del Negocio.....	11
Negocio Agropecuario.....	16
Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones (a través de nuestra subsidiaria IRSA).....	34
Hechos relevantes del Ejercicio y Posteriores	52
Endeudamiento	100
Contrato de Servicios Corporativos con IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima e IRSA Propiedades Comerciales S.A.	100
Directorio y Gerencia Senior	102
Empleados.....	111
Dividendos y Política de Dividendos	111
Información Bursátil.....	113
Perspectivas para el próximo Ejercicio	114
ANEXO I: Informe de cumplimiento de Código de Gobierno Societario.....	116

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Perfil corporativo

Somos una de las compañías agropecuarias argentinas líderes en la producción de bienes agropecuarios básicos con presencia en el sector agropecuario de Brasil, a través de nuestra inversión en BrasilAgro (SAO: AGRO3, NYSE: LND), y en otros países latinoamericanos. Somos la única empresa agropecuaria que cotiza tanto en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BYMA: CRES) y en el NASDAQ de EE.UU (NASDAQ: CRESY).

Nuestro modelo de negocio se basa en la adquisición, desarrollo y explotación de propiedades agrícolas con perspectivas atractivas para la producción y/o apreciación de la tierra y la venta selectiva de las propiedades cuyas tierras hayan alcanzado el nivel máximo de apreciación.

También realizamos actividades de producción agropecuaria, entre las que se incluyen la producción de granos y caña de azúcar y la producción de carne.

Adicionalmente, participamos en el negocio inmobiliario de Argentina a través de nuestra subsidiaria IRSA (BYMA: IRS, NYSE: IRS), una de las compañías inmobiliarias líderes de Argentina. IRSA se dedica a una amplia gama de actividades inmobiliarias, que incluyen:

- El desarrollo, adquisición y operación de edificios de oficinas para alquiler, centros comerciales y hoteles de lujo en Argentina.
- El desarrollo de inmuebles residenciales.
- Inversiones oportunísticas selectivas fuera de la Argentina.

CRESUD se constituyó en 1936 como una subsidiaria de *Credit Foncier*, una empresa belga dedicada a la extensión de préstamos rurales y urbanos en Argentina. Fuimos constituidos para administrar las tenencias inmobiliarias ejecutadas por *Credit Foncier*. *Credit Foncier* se liquidó en 1959, y como parte de dicha liquidación nuestras acciones se distribuyeron a los accionistas de *Credit Foncier* y en 1960 cotizábamos en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA"). Durante las décadas del 60 y del 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. Actualmente detentamos una posición de 43,3% 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.

Negocio Agropecuario

Estrategia de la Compañía

Procuramos maximizar el rendimiento de nuestros activos y rentabilidad general mediante:

- (i) Identificar, adquirir y operar propiedades agropecuarias con perspectivas de apreciación a mediano o largo plazo para luego vender selectivamente una vez que la valorización se haya materializado.
- (ii) Optimizar los rendimientos y la productividad de nuestras propiedades implementando tecnología y técnicas agrícolas de vanguardia.
- (iii) Preservar el valor de nuestra importante inversión de largo plazo en el sector inmobiliario urbano, a través de nuestra subsidiaria IRSA.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Para lograrlo buscamos:

1) Maximizar el valor de nuestros activos inmobiliarios agrícolas

Realizamos nuestras actividades agropecuarias con el foco en maximizar el valor de nuestros activos inmobiliarios agrícolas. Rotamos nuestro portafolio de campos mediante la adquisición de propiedades con alto potencial de apreciación y vendiéndolas selectivamente cuando surge la oportunidad de obtener ganancias de capital atractivas. Esto lo logramos basándonos en los siguientes principios:

- a) Adquisición de propiedades subutilizadas y mejoramiento de su uso.

Este principio incluye:

- (i) la transformación de tierras improductivas en ganaderas,
- (ii) la transformación de tierras ganaderas en tierras adecuadas para usos agrícolas más productivos,
- (iii) el mejoramiento del valor de las tierras agrícolas cambiando su uso para actividades agrícolas más rentables, y
- (iv) llegar a la etapa final del ciclo de desarrollo inmobiliario transformando propiedades rurales en urbanas, a medida que los límites de los desarrollos urbanos se extienden a las zonas rurales.

Para ello, generalmente nos concentramos en adquisiciones de propiedades fuera de las regiones agrícolas más desarrolladas y/o propiedades cuyo valor posiblemente incremente por su proximidad a infraestructura existente o que se prevé incorporar.

- b) Aplicación de nuevas tecnologías para mejorar los rendimientos operativos y el valor de las propiedades.

Consideramos que es posible mejorar la productividad y el valor a largo plazo de tierras de bajo costo y/o subdesarrolladas mediante la inversión en nuevas tecnologías tales como semillas modificadas genéticamente y de alto rendimiento, técnicas de siembra directa, maquinaria. Optimizamos el rendimiento de cultivos mediante la rotación de tierras, riego y el uso de fertilizantes y agroquímicos. Para mejorar nuestra producción ganadera empleamos tecnología genética y tenemos un estricto plan de sanidad animal controlado periódicamente mediante sistemas de trazabilidad.

- c) Anticipación a las tendencias del mercado.

Buscamos anticiparnos a las tendencias del sector agropecuario:

- (i) detectando oportunidades que se generan por el desarrollo económico a nivel local, regional e internacional,
- (ii) detectando aumentos o disminuciones en la oferta y la demanda de mediano y largo plazo, provocados por los cambios en los patrones de consumo de alimentos, y
- (iii) utilizando la tierra para la producción de alimentos o energía.

2) Aumentar y optimizar la producción.

Buscamos aumentar y mejorar nuestra producción a través de las siguientes iniciativas:

- a) Implementación de tecnología

Para mejorar la producción de cereales, utilizamos tecnología de última generación. Invertimos en maquinaria y en la implementación de técnicas agrícolas tales como la siembra directa. A su vez, utilizamos fertilizantes y semillas de alto potencial (GMOs) y aplicamos técnicas avanzadas de rotación de campos. Asimismo, consideramos la instalación de equipos de riego en algunos de nuestros campos.

Para aumentar la producción ganadera utilizamos técnicas avanzadas de cría y tecnología relacionada con la sanidad. Asimismo, optimizamos el uso de pasturas e invertimos en infraestructura, como ser, el desarrollo de instalaciones de

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

suministro de agua y alambrados electrificados. A su vez, poseemos una de las pocas operaciones de procesamiento de carne integrada verticalmente en Argentina a través de Sociedad Anónima Carnes Pampeanas S.A.

b) Expansión de la producción.

Nuestro objetivo es incrementar nuestra producción de granos, caña y hacienda a fin de lograr economías de escala:

Aumentando nuestra superficie de tierras en diversas regiones aprovechando las oportunidades atractivas de adquisición de campos. Adicionalmente, expandimos nuestras áreas de producción través del desarrollo de tierras en áreas en las que la producción agropecuaria no está aprovechada a su máximo potencial. Creemos que existen herramientas tecnológicas para poder mejorar la productividad de nuestras reservas de tierra y lograr así su apreciación a largo plazo. Sin embargo, reglamentaciones ambientales actuales o futuras podrían impedirnos desarrollarlas completamente, exigiéndonos mantener una parte como reservas naturales no destinados a producción.

Diversificamos nuestra producción y el riesgo climático mediante el arrendamiento de campos, así ampliamos nuestra cartera de productos y optimizamos nuestra concentración geográfica, en particular en áreas que no ofrecen perspectivas atractivas de valoración de tierras pero cuya productividad es atractiva. Consideramos que esta diversificación atenúa nuestra exposición a la estacionalidad, las fluctuaciones en los precios de los *commodities*, el clima y otros factores que afectan al sector agropecuario.

Además, consideramos que al continuar expandiendo nuestras operaciones agrícolas fuera de Argentina seguiremos mejorando nuestra capacidad de producir nuevos productos agrícolas, diversificando aún más nuestra cartera de productos, y atenuando nuestra exposición a las condiciones climáticas de la región y a los riesgos específicos del país.

3) Administración de campos

A diferencia de los campos tradicionales argentinos, de explotación familiar, centralizamos las decisiones políticas en un Comité Ejecutivo, que se reúne en forma semanal en Buenos Aires. La administración de los campos individuales se delega en administradores de campos, que son responsables por la operación de los campos que tienen a su cargo. El Comité Ejecutivo dicta las normas comerciales y de producción en función de las ventas, las expectativas de mercado y la asignación de riesgos.

Rotamos el uso de nuestras pasturas entre la producción agrícola y el pastoreo, con una frecuencia que depende de la ubicación y las características del campo. El uso de técnicas de conservación (incluida la explotación con el método de siembra directa) con frecuencia nos permite mejorar los resultados agrícolas.

Después de adquirir campos, invertimos en tecnología con el objeto de mejorar la productividad y aumentar el valor del campo. Al momento de la adquisición, puede ocurrir que una determinada extensión de campo se encuentre subutilizada o que la infraestructura requiera mejoras. Hemos invertido en alambrado tradicional y con boyero eléctrico, bebederos para rodeos de ganado, equipos de riego y maquinarias, entre otras cosas.

4) 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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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.

5) Clientes

Para el ejercicio económico 2019 nuestras ventas del Negocio Agropecuario (sin incluir venta de establecimientos), 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.

6) 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.

Nuestra capacidad de almacenamiento nos permite acondicionar y almacenar granos sin utilizar intermediarios, y capitalizar las fluctuaciones en el precio de los *commodities*. Nuestra mayor instalación de almacenamiento en Argentina, con una capacidad de 10.000 toneladas, se encuentra ubicada en Las Vertientes, cerca de Río Cuarto, Provincia de Córdoba. A su vez, almacenamos granos en silo bolsa. Por otro lado, en Brasil contamos con una capacidad de almacenamiento total de 10.279 toneladas.

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 exportaciones agroindustriales, 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.

7) 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, agroquímicos y fertilizantes. Compramos a granel y almacenamos semillas, agroquímicos y fertilizantes para beneficiarnos con los descuentos ofrecidos fuera de temporada.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Buscamos mantener el valor en el largo plazo de nuestra significativa 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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

y diversificado portafolio de propiedades residenciales y comerciales, la fortaleza de su *management* y lo que consideramos son sus perspectivas atractivas de crecimiento y rentabilidad futuros.

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

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.

Intentamos aprovechar la demanda de compra insatisfecha en diferentes áreas urbanas de la región, como así también la experiencia de compra de nuestros clientes. Por lo que en base a ello, buscamos desarrollar nuevos centros comerciales en áreas urbanas con atractivas perspectivas de crecimiento, incluyendo el área metropolitana de Buenos Aires, algunas ciudades provinciales de Argentina y posiblemente otros lugares fuera del país. Resulta vital para lograr esta estrategia la profunda relación comercial que mantenemos desde hace años con más de 1000 empresas y marcas minoristas que conforman nuestro selecto grupo de inquilinos, que nos permiten brindar un adecuado mix de inquilinos para cada caso en particular.

Oficinas: Procuramos adquirir y desarrollar edificios de oficinas de primera categoría en las principales zonas de oficinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en otras áreas estratégicamente ubicadas, que, en nuestra opinión, ofrecen rendimientos y potencial para la valorización del capital a largo plazo. Esperamos continuar atrayendo inquilinos corporativos para los edificios de oficinas. Asimismo, tenemos intención de considerar en forma selectiva nuevas oportunidades para adquirir o construir edificios de oficinas para alquiler.

Hoteles: Consideramos que la cartera de tres hoteles de lujo está en condiciones de aprovechar el futuro crecimiento del turismo y viajes en Argentina. Procuramos continuar con nuestra estrategia de invertir en propiedades de alta calidad operadas por compañías de hoteles internacionales destacados para capitalizar su experiencia operativa y reputación internacional.

Ventas y Desarrollos: Procuramos seguir adquiriendo 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 que representen una oportunidad de apreciación del capital a largo plazo. Tras la crisis financiera internacional desatada en 2008, aprovechamos la oportunidad de precio que se presentaba en el sector de real estate en Estados Unidos e invertimos en dos edificios de oficinas en Manhattan, Nueva York. Hemos vendido en 2015 el edificio Madison y mantenemos el 49,9% de una sociedad estadounidense cuyo principal activo es el edificio de oficinas conocido como “Lipstick” situado en la Ciudad de Nueva York. Además, junto con afiliadas, poseemos el 18,9% del capital social y de poder de voto del REIT Condor Hospitality Trust (NYSE:CDOR), en proceso de venta. Procuramos continuar evaluando en forma selectiva oportunidades de inversión fuera de Argentina, en la medida que ofrezcan oportunidades atractivas de inversión y desarrollo.

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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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), supermercados (Shufersal), seguros (Clal Holdings Insurance Enterprises, en adelante Clal), telecomunicaciones (Cellcom) entre otras. IDBD se encuentra listada en la Bolsa de Comercio de Tel Aviv ("TASE") en calidad de una "Debentures Company" de acuerdo a la ley Israelí, al tener bonos cotizando en el mercado, en tanto DIC tiene sus acciones y 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.

Supermercados (Shufersal): Shufersal es propietaria de la mayor cadena de supermercados de Israel en términos de volumen de ventas. En los últimos años, Shufersal ha introducido y continúa desarrollando procesos estratégicos y cambios estructurales con el objetivo de optimizar resultados, fortalecer su posición líder en el mercado y abordar los desafíos que enfrenta en su entorno comercial y regulatorio. A partir del 1° de abril de 2013, las operaciones inmobiliarias de Shufersal se escindieron de sus operaciones minoristas, creándose Shufersal Real Estate Ltd., una subsidiaria totalmente controlada cuyos activos incluyen sucursales alquiladas a Shufersal y activos inmobiliarios alquilados a terceros. Shufersal también participa en una asociación que brinda financiación a consumidores, que ofrece tarjetas de crédito al público en general, otorgando créditos no bancarios y beneficios a los clientes. Durante los últimos años, Shufersal continuó desarrollando su plan de negocios, tendiente a crear una infraestructura comercial y operativa orientada al crecimiento durante los años venideros, fortalecer su competitividad, ofrecer más valor a sus clientes y mejorar el servicio. En el marco de su plan de negocios, Shufersal continúa ampliando y fortaleciendo su marca, acelerando el desarrollo de sus plataformas digitales, siendo la principal el sistema "Shufersal Online", promoviendo operaciones nuevas y complementarias en los sectores en los que opera en la actualidad, y avanzando en la racionalización de sus bienes inmuebles, incluyendo el cierre y reducción de sucursales, junto con la apertura de sucursales nuevas.

Telecomunicaciones (Cellcom): Cellcom opera y vende a sus clientes diversos servicios de comunicación. Las principales actividades de Cellcom comprenden el suministro de servicios de comunicaciones móviles. Además, Cellcom brinda a sus clientes servicios accesorios, tales como servicios de contenido y datos, y también ofrece teléfonos y servicios de reparación de teléfonos. Asimismo, Cellcom también ofrece (inclusive a través de su subsidiaria Netvision) servicios de telefonía fija, servicios de comunicación de datos a clientes comerciales y operadores de comunicaciones, servicios de conectividad de Internet, servicios de telefonía internacional y servicios adicionales tales como servicios de conferencia telefónica, servicios en la nube y seguridad de la información. Por otra parte, Cellcom ofrece a sus clientes privados, a través de los sistemas de Netvision, servicios de televisión por Internet.

Cellcom opera en un entorno muy competitivo. Los principales elementos de los objetivos de la estrategia de negocios de Cellcom son: ofrecer soluciones integrales para el suministro de servicios de comunicación fija y móvil, lograr un incremento en los servicios de telefonía fija ofrecidos y optimizar la estructura de gastos, incluso mediante la adopción de medidas de racionalización.

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. Maneja aproximadamente USD 50 billones en activos.

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

Memoria

Carta a los accionistas

Señores accionistas,

Hemos concluido un nuevo ejercicio con muy buenos resultados. Nuestro negocio agropecuario cerró una campaña récord en superficie plantada y producción de cultivos a nivel regional en tanto nuestro negocio de propiedades urbanas e inversiones (a través de IRSA) registró resultados mixtos en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel.

Durante este ejercicio, la Compañía comenzó a publicar sus estados financieros ajustados por inflación de acuerdo con la norma NIC 29 y las regulaciones locales. El resultado neto del ejercicio arrojó una pérdida de ARS 28.497 millones debido, principalmente a la pérdida registrada por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión en IRSA. El EBITDA ajustado del PF 2019, excluyendo el impacto de la revaluación de nuestras propiedades de inversión a valor razonable, alcanzó los ARS 22.902 millones, un 21,1% por encima del año 2018, de los cuales el negocio agropecuario contribuyó en ARS 3.771 millones y el negocio de propiedades urbanas e inversiones en ARS 19.131 millones.

La campaña 2019 se ha desarrollado en Argentina bajo las características climáticas del fenómeno niño neutral, con nivel de precipitaciones por encima de la media, luego de una gran sequía observada en la campaña 2018. La producción agrícola del país fue aproximadamente un 30% superior a la de 2018, impulsada principalmente por Soja y Maíz. Respecto a los mercados, en el caso de la soja, la tónica de los precios se ha visto influenciada en los últimos meses de la campaña por el desarrollo del conflicto comercial entre China y EEUU bajando su precio de cotización en Chicago a USD/ton 300, ubicándose en su nivel más bajo desde 2009. En Bolivia y Paraguay, la campaña ha sido también positiva con buenos rendimientos y márgenes superiores al año pasado. En el caso de Brasil, si bien los resultados productivos de este ejercicio fueron buenos, impulsados principalmente por caña, son inferiores a los de 2018, que fue récord. Sembramos 242.382 hectáreas en el consolidado regional y alcanzamos una producción agrícola, excluyendo caña de azúcar, de más de 800.000 toneladas, récord histórico. Los rendimientos de nuestros principales cultivos, soja y maíz fueron de 2,9 Tn/ha y 6,3 Tn/ha respectivamente, por encima de los alcanzados en la campaña pasada.

La campaña también fue positiva para nuestra actividad ganadera en Argentina. Hemos finalizado el ejercicio con un aumento en la producción de carne, explicado en parte por un crecimiento en la cantidad de cabezas y una mayor eficiencia productiva. Seguiremos concentrando nuestra producción en campos propios, principalmente en el Noroeste del país y consolidando nuestra expansión ganadera en Brasil.

En materia de desarrollo de tierras, hemos transformado durante esta campaña 9.364 hectáreas en la región: 2,946 hectáreas en Argentina, 1.976 hectáreas en Paraguay y 4.442 hectáreas en Brasil. En cuanto a venta de campos, nuestra subsidiaria Brasilagro ha vendido 3 fracciones de campos durante el ejercicio 2019 por la suma acumulada de BRL 244 millones (aproximadamente USD 62 millones). En el primer trimestre vendió una fracción de 9.784 hectáreas del campo "Jatobá" ubicado en Jaborandi, Estado de Bahía, por un monto de BRL 177,8 millones (BRL/ha 18.172). El campo estaba valuado en los libros en BRL 18,0 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 7,05%. En el segundo trimestre del ejercicio, concretó la venta de una fracción de 103 hectáreas del campo "Alto Taquarí" ubicado en el estado de Mato Grosso por BRL 8,0 millones (BRL/ha 77.670). El campo estaba valuado en los libros en BRL 1,2 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 17,2%. Durante el último trimestre del ejercicio, realizó una venta parcial adicional de 3.124 hectáreas de su campo "Jatobá" por la suma de BRL 58,1 millones (BRL/ha 18.597). El campo estaba valuado en los libros en BRL 8,8 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 6,7%.

En relación a otras inversiones del negocio agropecuario, mantuvimos este año nuestra participación del 50,1% de Futuros y Opciones.com (FyO), que registró una ganancia neta de ARS 284 millones en 2019 posicionándose como uno de los principales brokers de granos e insumos de Argentina y que ya ha incursionado en Uruguay como primer paso de su proceso de crecimiento regional. Por su parte, Agrofyt S.A.U., compañía en la cual CRESUD participa indirectamente en un 35,2% continuó posicionándose este año como la plataforma líder de negocios online del agro en Argentina e incursionó con muy buenos resultados en el mercado brasileño y uruguayo. Respecto de nuestra inversión en Carnes Pampeanas S.A., nuestra planta frigorífica ubicada en La Pampa (Argentina) ha logrado reducir

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

el monto de sus pérdidas operativas este año, de la mano de una importante inversión que hemos realizado en eficientizar las operaciones y potenciar nuestras exportaciones. El resultado neto la compañía fue negativo en Ps. 90 millones, pero somos optimistas en poder sostener una buena recuperación a futuro dado el incremento de tipo de cambio, que mejora la relación entre nuestras principales fuentes de ingresos y de costos.

Nuestro negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones, que poseemos a través del 62,35% de participación en IRSA, ha evidenciado resultados mixtos en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel. En su centro de operaciones Argentina, los centros comerciales se vieron afectados por la caída en la actividad económica, principalmente del consumo, en un contexto de elevada inflación y pérdida del poder adquisitivo de la población, mientras que las oficinas y los hoteles se mantuvieron firmes producto de sus negocios correlacionados al dólar. El porfolio de oficinas incorporó su 8vo edificio, Zetta, en el complejo comercial "Polo Dot", plenamente ocupado y se avanzó en los desarrollos del edificio "200 Della Paolera" en Catalinas y en la expansión del shopping Alto Palermo. En su centro de operaciones Israel, IDB Development Corp. ("IDBD"), continuó con las ventas parciales a mercado de su participación en CLAL Insurance y Discount Corporation Ltd ("DIC") trabajó en el cumplimiento de la Ley de Concentración, en tanto sus subsidiarias operativas evidenciaron una performance sólida e invirtieron en nuevos proyectos. Creemos en el valor de largo plazo de nuestra inversión en IRSA y esperamos obtener buenos resultados en el futuro.

En materia financiera, durante el año hemos emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma de USD 133 millones a una tasa fija del 9% con vencimiento en el PF 2021, cuyos fondos fueron destinados a cancelar pasivos existentes. Adicionalmente, hemos lanzado dos nuevos programas de recompra de acciones propias por la suma total de ARS 600 millones, representativos del 2,6% del capital social.

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

De cara a 2020, esperamos poder mantener los niveles de rentabilidad productiva de esta campaña y vender aquellos campos que hayan alcanzado su nivel máximo de apreciación mientras continuamos desarrollando nuestras reservas de tierra en Argentina, Brasil y Paraguay optimizando su valor a través de la transformación productiva. Por otra parte, esperamos que los negocios de real estate provenientes de nuestra subsidiaria IRSA tengan un año próspero en sus dos centros de operaciones: Argentina e Israel.

Con un futuro que presenta desafíos y oportunidades, creemos que el compromiso de nuestros empleados, la fortaleza de nuestro management y la confianza de nuestros accionistas van a ser fundamentales para poder seguir creciendo y ejecutando con éxito nuestra estrategia.

A todos ustedes, muchas gracias por su continuo apoyo y confianza.

Alejandro G. Elsztain
CEO

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Estados Financieros ajustados por inflación

La Norma Internacional de Contabilidad N° 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” (“NIC 29”) requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional sea la de una economía de alta inflación, se expresen en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio (o período) sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación según corresponda. Dichos requerimientos también comprenden a la información comparativa de los estados financieros.

A los efectos de concluir sobre si una economía es categorizada como de alta inflación en los términos de la NIC 29, la norma detalla una serie de factores a considerar entre los que se incluye una tasa acumulada de inflación en tres años que se aproxime o exceda el 100%. Es por esta razón que, de acuerdo con la NIC 29, la economía argentina debe ser considerada como de alta inflación a partir del 1° de julio de 2018.

A su vez, la Ley N° 27.468 (B.O. 04/12/2018) modificó el artículo 10° de la Ley N° 23.928 y sus modificatorias, estableciendo que la derogación de todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios, no comprende a los estados financieros, respecto de los cuales continuará siendo de aplicación lo dispuesto en el artículo 62 in fine de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (T.O. 1984) y sus modificatorias. Asimismo, el mencionado cuerpo legal dispuso la derogación del Decreto N° 1269/2002 del 16 de julio de 2002 y sus modificatorios y delegó en el Poder Ejecutivo Nacional (PEN), a través de sus organismos de contralor, establecer la fecha a partir de la cual surtirán efecto las disposiciones citadas en relación con los estados financieros que les sean presentados. Por lo tanto, mediante su Resolución General 777/2018 (B.O. 28/12/2018), al Comisión Nacional de Valores (CNV) dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deberán aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales, que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29.

De acuerdo con la NIC 29, los estados financieros de una entidad que informa en la moneda de una economía de alta inflación deben reportarse en términos de la unidad de medida vigente a la fecha de los estados financieros. Todos los montos del estado de situación financiera que no se indican en términos de la unidad de medida actual a la fecha de los estados financieros deben actualizarse aplicando un índice de precios general. Todos los componentes del estado de resultados deben indicarse en términos de la unidad de medida actualizada a la fecha de los estados financieros, aplicando el cambio en el índice general de precios que se haya producido desde la fecha en que los ingresos y gastos fueron reconocidos originalmente en los estados financieros.

El ajuste por inflación en los saldos iniciales se calculó considerando los índices establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE) con base en los índices de precios publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Los principales procedimientos para el ajuste por inflación mencionado anteriormente son los siguientes:

- Los activos y pasivos monetarios que se contabilizan a moneda de cierre del balance no son reexpresados porque ya están expresados en términos de la unidad monetaria actual a la fecha de los estados financieros.
- Activos y pasivos no monetarios que se contabilizan a costo a la fecha del balance, y los componentes del patrimonio, se reexpresan aplicando los coeficientes de ajuste correspondientes.
- Todos los elementos en el estado de resultados se actualizan aplicando los factores de conversión relevantes.
- El efecto de la inflación en la posición monetaria neta de la Sociedad se incluye en el estado de resultados, en Otros ingresos (gastos) financieros, netos, en el rubro “Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda”.
- Las cifras comparativas se han ajustado por inflación siguiendo el mismo procedimiento explicado en los puntos precedentes.

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

En la aplicación inicial del ajuste por inflación, las cuentas del patrimonio fueron reexpresadas de la siguiente manera:

- El capital fue reexpresado desde la fecha de suscripción o desde la fecha del último ajuste por inflación contable, lo que haya sucedido después. El monto resultante fue incorporado en la cuenta "Ajuste de capital"
- La diferencia de conversión fue reexpresada en términos reales.
- Los otros resultados integrales fueron reexpresados desde cada fecha de imputación contable.
- Las otras reservas de resultados no fueron reexpresadas en la aplicación inicial, es decir al 30 de junio de 2016.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Descripción del Negocio

Portafolio

Somos una de las compañías agropecuarias latinoamericanas líderes en la producción de bienes agropecuarios básicos con presencia en el sector agropecuario de Brasil, a través de nuestra inversión en Brasilagro, y en otros países Latinoamericanos. Actualmente realizamos distintas actividades agrícolas tales como la producción de granos, caña de azúcar y carne. Nuestro modelo de negocios se concentra en la adquisición, desarrollo y explotación de propiedades agrícolas con perspectivas atractivas de producción agropecuaria y/o apreciación y a la venta selectiva de dichas propiedades cuando la valorización se ha materializado. Adicionalmente, tenemos negocios de arrendamiento de tierras a terceros, servicios de corretaje y agroindustriales que incluye un frigorífico. Nuestras acciones cotizan en Bolsas y Mercados Argentinos (“BYMA”) y en NASDAQ en los Estados Unidos.

Por otra parte, participamos directamente en el sector de bienes raíces de Argentina a través de nuestra subsidiaria IRSA, una de las compañías líderes de real estate en Argentina. IRSA se dedica al desarrollo, adquisición y operación de centros comerciales, oficinas Premium, y hoteles de lujo en Argentina y posee inversiones selectivas fuera de Argentina, destacándose su inversión en IDBD y DIC, dos de los mayores y más diversificados holdings de Israel. Sus acciones cotizan en BYMA y en el NYSE. Tenemos una participación del 62,35% en IRSA.

Al 30 de junio de 2019, éramos propietarios de 23 campos con aproximadamente 599.615 hectáreas distribuidos en Argentina, Brasil, Bolivia y Paraguay. Durante el ejercicio explotamos aproximadamente 84.135 hectáreas de campos propios para la producción de granos, aproximadamente 78.409 hectáreas de campos propios se destinan a la explotación ganadera, 85.000 hectáreas se destinan a la explotación de ganado lanar y aproximadamente 15.453 hectáreas se arriendan a terceras partes para la producción de granos y carne. Las 336.617 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 18.638 hectáreas a la producción agrícola y 2.703 hectáreas a la producción ganadera. Asimismo, durante el año fiscal 2019 finalizado el 30 de junio de 2019, arrendamos 117.594 hectáreas a terceros para la producción agrícola y 14.585 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):

	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾⁽⁶⁾
Granos ⁽²⁾	220.170	194.281	193.106	178.617	187.438
Hacienda ⁽³⁾	95.247	102.113	102.516	85.392	88.643
Leche	-	-	1.036	2.231	2.864
Lanar	85.000	85.000	85.000	85.000	85.000
Reservas de Tierra ⁽⁴⁾	450.882	461.795	471.318	473.290	467.568
Campos propios arrendados a terceros	16.100	9.603	7.733	2.435	10.026
Total ⁽⁵⁾	867.399	852.792	860.709	826.965	841.539

(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.

(6) Se incluyen los campos de BrasilAgro y CRESUD vendidos durante el 2015

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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

En millones de Ps.	Jun-19	Jun-18
Activo corriente	153.059	159.473
Activo no corriente	354.930	398.201
Total del activo	507.989	557.674
Pasivo corriente	89.602	88.952
Pasivo no Corriente	329.387	345.261
Total del pasivo	418.989	434.213
Participaciones de terceros (o participación minoritaria)	16.820	37.248
Patrimonio neto	72.180	86.213
Total del pasivo más participaciones de terceros (o participación minoritaria) más Patrimonio neto	89.000	123.461

En millones de Ps.	Jun-19	Jun-18
Resultado bruto	31.058	27.111
Resultado Operativo	-9.807	29.451
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-4.979	-2.292
Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	-14.786	27.159
Resultados financieros netos	-12.361	-33.812
Resultado antes de impuesto a las ganancias	-27.147	-6.653
Impuesto a las Ganancias	-1.830	5.461
Resultado del ejercicio	-28.497	19.185
Accionistas de la sociedad controlante	-18.749	4.272
Interes no controlante	-9.748	14.913

En millones de Ps.	Jun-19	Jun-18
Fondos generados por las actividades operativas	17.874	16.897
Fondos generados por / (aplicados a) las actividades de inversión	7.383	-22.077
Fondos generados aplicados a las actividades de financiación	-18.006	-2.805
Total de fondos generados o aplicados durante el ejercicio/período	7.251	-7.985

En millones de Ps.	Jun-19	Jun-18
Liquidez ⁽¹⁾	1,708	1,793
Solvencia ⁽²⁾	0,212	0,284
Inmovilización del capital ⁽³⁾	0,699	0,714
Rentabilidad (solamente anual) ⁽⁴⁾	-0,320	0,155

(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

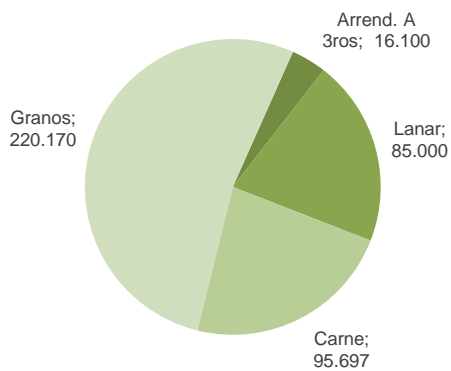
Memoria

Operaciones y principales actividades

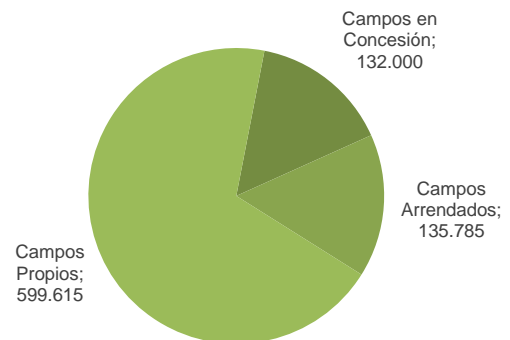
Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019, desarrollamos operaciones en 23 campos propios y 92 campos arrendados. Algunos de los campos que poseemos están destinados a más de una actividad productiva al mismo tiempo.

Los siguientes gráficos presentan, para el ejercicio 2019, la superficie en explotación para cada una de las actividades, así como la superficie en explotación y hectáreas como reservas de tierras

Superficie en explotación por actividad



Superficie en explotación y reservas de tierra



Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Negocio Agropecuario

1) Venta y Transformación de tierras

Adquisición de campos

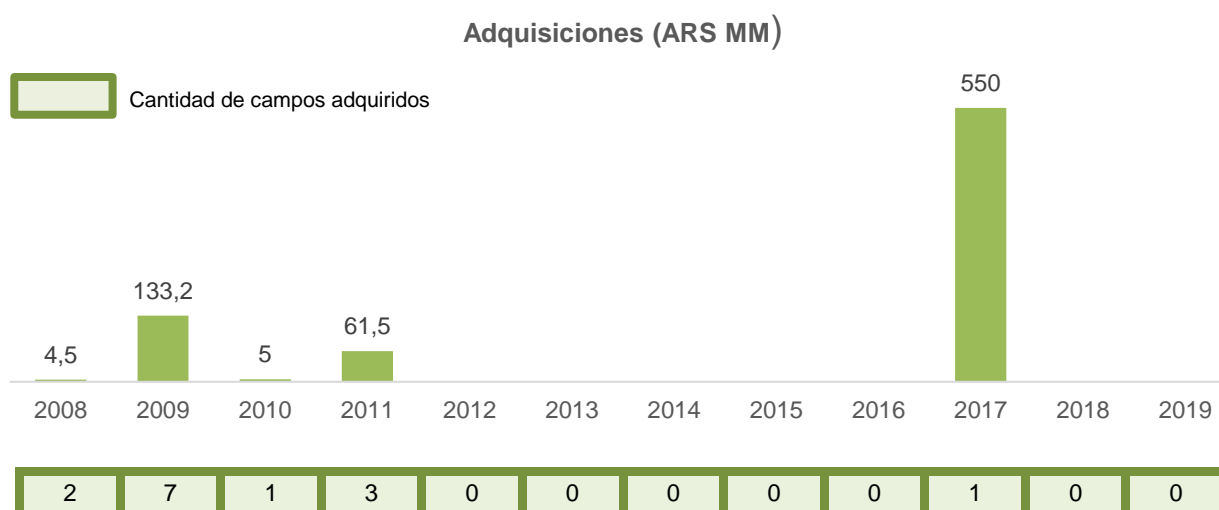
Buscamos incrementar nuestro portafolio de campos, mediante la adquisición de grandes superficies de tierras con alto potencial de apreciación. También nos proponemos transformar las tierras adquiridas de improductivas a ganaderas, de ganaderas a agrícolas, o aplicando tecnología de última generación para mejorar los rendimientos agrícolas, generando así una mayor apreciación de la tierra.

Consideramos que el potencial del sector está en el desarrollo de áreas marginales y/o áreas subutilizadas. Gracias a la tecnología actual, podemos obtener rindes similares y con mayores rentabilidades a las de las zonas núcleo, lo cual podría generar una apreciación del valor de las tierras.

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.

Por otra parte, es posible que consideremos la posibilidad de comprar campos en zonas marginales y realizar mejoras en ellos por medio de irrigación de zonas improductivas y la instalación de dispositivos de riego a fin de lograr rendimientos de producción atractivos y crear potencial para la valorización del capital.

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:



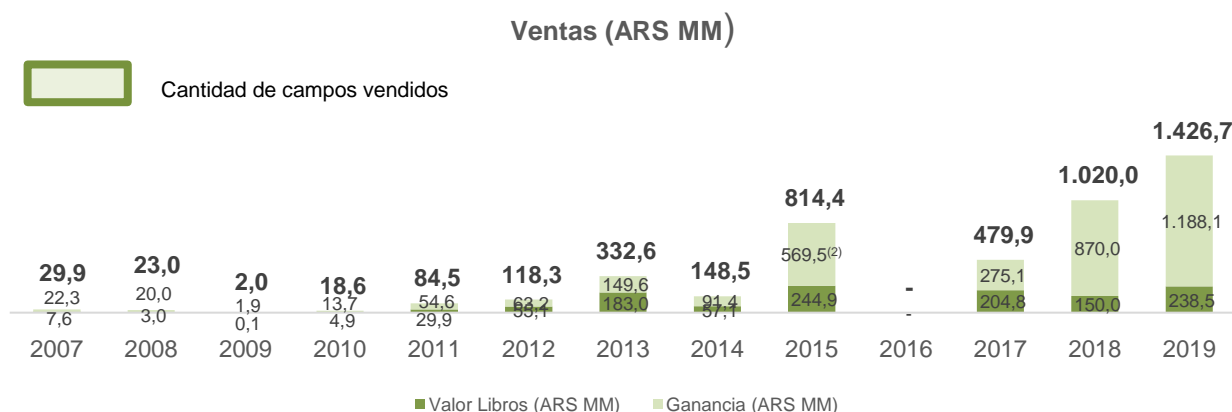
Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 continuada, 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:



- (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 esta incluido dentro de la ganancia por venta de campos de Ps. 569,5 millones.
 (3) Incluye tres ventas de campos y tres fracciones.
 (4) Incluye una venta de campo y dos fracciones.
 (5) Venta de tres fracciones

Nuestra subsidiaria Brasilagro ha vendido 3 fracciones de campos durante el ejercicio 2019 por la suma acumulada de BRL 244 millones (aproximadamente USD 62 millones). En el primer trimestre vendió una fracción de 9.784 hectáreas del campo "Jatobá" ubicado en Jaborandi, Estado de Bahía, por un monto de BRL 177,8 millones (BRL/ha 18.172). El campo estaba valuado en los libros en BRL 18,0 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 7,05%. En el segundo trimestre del ejercicio, concretó la venta de una fracción de 103 hectáreas del campo "Alto Taquari" ubicado en el estado de Mato Grosso por BRL 8,0 millones (BRL/ha 77.670). El campo estaba valuado en los libros en BRL 1,2 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 17,2%. Durante el último trimestre del ejercicio, realizó una venta parcial adicional de 3.124 hectáreas de su campo "Jatobá" por la suma de BRL 58,1 millones (BRL/ha 18.597). El campo estaba valuado en los libros en BRL 8,8 millones y la tasa interna de retorno en dólares alcanzada fue del 6,7%.

Desarrollo de Tierras

Creemos que existe un importante potencial en el desarrollo de tierras agrícolas en donde, utilizando la tecnología actual, se pueden obtener rindes similares, con mejores rentabilidades a los de las zonas núcleo.

Al 30 de junio de 2019 poseíamos reservas de tierras en la región por más de 332.646 hectáreas propias las cuales se adquirieron a precios muy convenientes. A su vez, contamos con 110.659 hectáreas en concesión de reserva para futuros desarrollos. Creemos que existen herramientas tecnológicas para poder mejorar la productividad de estos campos y lograr así su apreciación a largo plazo. Sin embargo, reglamentaciones ambientales actuales o futuras podrían impedirnos desarrollar completamente nuestras reservas de tierra, exigiéndonos mantener una parte de tales tierras como reservas naturales no destinados a producción.

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

Durante esta campaña se transformaron 20.777 hectáreas en la región: 14.359 hectáreas en Argentina, 1.976 hectáreas en Paraguay y 4.442 hectáreas en Brasil.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Superficie en Desarrollo (ha)	Desarrolladas 2018/2019	Desarrolladas 2017/2018
Argentina*	14.359	2.486
Brasil	4.442	6.190
Paraguay	1.976	2.008
Total	20.777⁽¹⁾	10.684⁽¹⁾

(1) 9.364 has terminadas y 11.413 has pendientes de terminación.

Resultados

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

en millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	var a/a
Ingresos	-	-	-
Costos	-17	-25	-32,0%
Pérdida bruta	-17	-25	-32,0%
Resultado neto por cambios valor razonable de propiedades de inversión	-	151	-100,0%
Resultado por venta de campos	465	1.159	-59,9%
Otros resultados operativos, netos	1	881	-99,9%
Ganancia operativa	446	2.164	-79,4%
Ganancia del segmento	446	2.164	-79,4%

2) Producción Agropecuaria

Producción

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

Volumen de Producción ⁽¹⁾	PF2019	PF2018	PF2017	PF2016
Maíz	194.352	381.443	302.513	220.234
Soja	355.670	225.916	203.526	179.916
Trigo	37.378	32.297	29.905	15.578
Sorgo	1.721	4.131	4.922	1.051
Girasol	6.428	6.221	3.853	3.053
Algodón	1.586			
Otros	2.103	2.103	3.690	6.432
Total de Granos (ton)	599.238	652.111	548.409	426.264
Caña de Azúcar (ton)	1.999.335	924.776	1.062.860	1.228.830
Rodeo	11.173	10.566	7.626	7.714
Tambo	-	185	435	491
Hacienda Carne (ton)	11.173	10.751	8.061	8.205
Leche (lts)	-	3.891	13.968	16.273

(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

Memoria

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

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
-----------------------	----------	------------------	---------------	----------	------------------

PF2016					
en toneladas	Argentina	Brasil	Bolivia	Paraguay	Totales
Maíz	189.709	19.982	3.574	6.969	220.234
Soja	117.744	26.252	26.415	9.505	179.916
Trigo	15.525	-	53	-	15.578
Sorgo	56	-	697	298	1.051
Girasol	3.053	-	-	-	3.053
Otros	5.367	1.065	-	-	6.432
Totales Granos y Otros	331.454	47.299	30.739	16.772	426.264

Caña de Azúcar	-	1.075.183	153.648	-	1.228.830
-----------------------	----------	------------------	----------------	----------	------------------

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Venta

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

Volumen de Ventas ⁽³⁾	PF2019			PF2018			PF2017			PF2016		
	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	191,4	0,2	191,6	290,7	6,0	296,7	266,5	-	266,5	217,3	37,9	255,2
Soja	166,4	101,9	268,3	172,0	23,4	195,4	137,8	28,8	166,6	182,5	15,8	198,3
Trigo	40,5	-	40,5	44,6	-	44,6	11,9	1,5	13,4	17,3	29,3	46,6
Sorgo	0,4	-	0,4	1,1	-	1,1	5,3	-	5,3	1,0	-	1,0
Girasol	2,4	-	2,4	4,6	-	4,6	4,1	-	4,1	10,4	-	10,4
Otros	1,2	-	1,2	1,6	-	1,6	3,6	-	3,6	5,9	-	5,9
Total de Granos (ton)	402,3	102,1	504,4	514,6	29,4	544,0	429,2	30,3	459,5	434,4	83,0	517,4
Caña de Azúcar (ton)	1.965,4	-	1.965,4	1.723,0	-	1.723,0	906,8	-	906,8	1.219,7	-	1.219,7
Rodeo	9,4	-	9,4	13,3	-	13,3	6,9	-	6,9	8,3	-	8,3
Tambo	-	-	-	1,5	-	1,5	1,1	-	1,1	0,7	-	0,7
Hacienda Carne (ton)	9,4	-	9,4	14,8	-	14,8	8,0	-	8,0	9,0	-	9,0
Leche (en miles lts)	-	-	-	3,9	-	3,9	13,3	-	13,3	16,9	-	16,9

(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:

	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾
Propio	94.062	102.448	102.683	112.112
Arrendado	135.955	72.688	71.481	43.309
En Concesión	18.638	24.244	22.454	23.196
Arrendados a 3ros	14.325	9.533	7.663	2.365
Total	262.980	208.913	204.280	180.982

(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 2019	PF 2018	Variación
Maíz	77.216	88.184	-12,4%
Soja	174.575	109.160	59,9%
Girasol	6.187	2.124	191,3%
Sorgo	443	498	-11,0%
Trigo	2.516	5.990	-58,0%
Caña de Azúcar	485	4.424	-89,0%
Algodón	1.586	-	-
Otros	3.704	6.066	-38,9%
Total	266.712	216.446	23,2%

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

toneladas de granos obtenidas o su valor equivalente en pesos. La principal ventaja del arrendamiento de campos es 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 2019 arrendamos a terceros un total de 92 campos que abarcan 135.785 hectáreas, incluyendo 51.811 hectáreas en Brasil. Del total de la superficie arrendada, 135.955 hectáreas fueron destinadas a la producción agrícola, incluyendo la doble cosecha, y 14.135 hectáreas a la ganadería. Las tierras para producción agrícola se

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

arrendaron, principalmente a un precio fijo antes de la cosecha y solamente un pequeño porcentaje estaba sujeto a contratos de aparcería.

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

	2019	2018	2017	2016	2015
Granos ⁽¹⁾	117.397	66.333	71.481	43.309	58.167
Hacienda	14.135	12.635	12.635	12.635	13.501

(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 millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	4.844	3.841	26,1%
Costos	-4.310	-3.084	39,8%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	1.050	880	19,3%
Cambios en el VNR de los productos agrícolas	-30	372	-
Ganancia bruta	1.554	2.009	-22,6%
Gastos generales y de administración	-332	-320	3,8%
Gastos de comercialización	-566	-724	-21,8%
Otros resultados operativos, netos	392	51	668,6%
Ganancia operativa	1.048	1.016	3,1%
Resultado por participación en asociadas	39	28	39,3%
Ganancia de la actividad	1.087	1.044	4,1%

Caña de Azúcar

en millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	1.826	1.395	30,9%
Costos	-1.617	-1.363	18,6%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	386	437	-11,7%
Ganancia bruta	595	469	26,9%
Gastos generales y de administración	-207	-180	15,0%
Gastos de comercialización	-20	-26	-23,1%
Otras ganancias operativas, netas	45	67	-32,8%
Ganancia operativa	413	330	25,2%
Ganancia de la actividad	413	330	25,2%

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 2019, el stock de ganado de la Compañía era de 115.199 cabezas, con un total de 95.247 hectáreas de campos propios y arrendadas asignadas para esta actividad. Adicionalmente, tenemos 1.775 hectáreas dedicadas a esta actividad que son arrendadas a terceros

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, nuestra producción ascendió a 11.173 toneladas, aumentando interanualmente un 3,9%. El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios indicados, los volúmenes de producción de carne medido en toneladas:

	PF2019	PF2018	PF2017	PF2016	PF2015
Producción de carne ⁽¹⁾	11.173	10.751	8.061	8.205	8.336

(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	PF2019	PF2018	PF2017
Hacienda de Cría	85.118	83.151	69.669
Hacienda de Invernada	13.993	10.440	9.692
Total Hacienda (cabezas)	99.111	93.591	79.361

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

Memoria

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 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 millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	571	767	-25,6%
Costos	-507	-644	-21,3%
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas	-16	-241	-93,4%
Ganancia bruta	48	-118	-
Ganancia operativa	-73	-89	-18,0%
Ganancia de la actividad	-45	-81	-44,4%

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 millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	446	272	64,0%
Costos	-188	-78	141,0%
Ganancia bruta	258	194	33,0%
Ganancia operativa	204	172	18,6%
Ganancia del segmento	204	172	18,6%

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 9.600 cabezas de ganado por mes.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	4.033	3.373	19,6%
Costos	-3.746	-3.276	14,3%
Ganancia bruta	4	-6	-
Pérdida operativa	291	91	219,8%
Pérdida del segmento	-135	-169	-20,1%

Otros

Resultados

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

en millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	1.529	1.033	48,0%
Costos	-924	-693	33,3%
Ganancia bruta	605	340	77,9%
Ganancia operativa	458	178	157,3%
Ganancia del segmento	426	176	142,0%

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

Corporativo

Resultados

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

en millones de Ps.	PF 2019	PF 2018	Variación
Ingresos	-	-	-
Costos	-	-	-
Ganancia bruta	-	-	-
Gastos generales y administración	-192	-157	22,3%
Pérdida operativa	-192	-157	22,3%
Pérdida del segmento	-192	-157	22,3%

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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. Los ingresos financieros netos también se incrementaron 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, del cual CRESUD posee en forma indirecta y a través de una subsidiaria el 35,2%, continuó posicionándose en 2019 como la plataforma líder online del agro, logrando en dos años que más de 8.000 empresas listen mas de 90.000 productos que son consultados por 2,6 millones compradores mensualmente en 10 rubros diferentes.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Portafolio de Propiedades

Al 30 de junio de 2019, somos propietarios, juntamente con nuestras subsidiarias, de 23 campos con un total de 599.615 hectáreas de tierra

El siguiente cuadro establece nuestra cartera de campos al 30 de junio de 2019:

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	42.878		15.320	53.513
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			4.901	
La Suiza	Villa Angela	Chaco	Jun '98	26.371	Agricultura/ Ganadería	17.419		2.752	13.211
El Tigre	Trenel	La Pampa	Abr '03	8.360	Agricultura	240		6.793	1.180
San Pedro	Concepción de Uruguay	Entre Rios	Sep '05	6.022	Agricultura			3.994	
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 Vertientes	Las Vertientes	Cordoba	-	4	Silo				
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	59.490	Agricultura/ Reserva	2.859		7.799	6.270
Finca Mendoza	Lujan de Cuyo	Mendoza	Mar '11	674	Reserva				
Establecimiento Mendoza	Finca Lavalle	Mendoza	Nov'03	9	Reserva				
Jatoba	Jaborandi/BA	Brasil		18.073	Agricultura	4.315		2.586	4.956
Alto Taquari	Alto Taquari/MT	Brasil		5.291	Agricultura			3.352	
Araucaria	Mineiros/GO	Brasil		5.534	Agricultura			3.250	
Chaparral	Correntina/BA	Brasil		37.182	Agricultura	4.253		11.224	
Nova Buriti	Januária/MG	Brasil		24.211	Floresta				
Preferencia	Barreiras/BA	Brasil		17.799	Agricultura/Reserva	6.344		127	9.639
São José	São Raimundo das Mangabeiras/MA	Brasil		17.566	Agricultura			10.619	
Subtotal Propias				599.615		78.409	85.000	84.749	88.769
Agropecuaria Anta SA	Las Lajitas	Salta		132.000		2.703		18.638	5.831
Subtotal Concesión				132.000		2.703		18.638	5.831
Total				731.615		81.112	85.000	103.387	94.600

(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

Memoria

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 2019 se utilizaron 15.320 hectáreas para la producción agrícola. Al 30 de junio de 2019, había en este campo 56.368 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 2019 incluyendo la doble cosecha, se sembraron 5.831 hectáreas para la producción agrícola. 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 2019, el campo contaba con una superficie sembrada, incluyendo la doble cosecha, de 6.222 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 2018/2019 se sembraron un total de 6.158 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 2019, "La Suiza" tenía un stock de aproximadamente 13.211 cabezas de ganado. Durante la campaña 2018/19 destinamos 2.752 ha. a la producción agrícola.

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 238 millones.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 2019 destinaba 7.386 hectáreas a la producción agrícola, incluyendo el doble cultivo.

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 2018/2019 destinamos, incluyendo la doble cosecha, 4.947 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.

Las Vertientes

La planta de silos "Las Vertientes", con una superficie de 4 hectáreas y una capacidad de almacenamiento de 10.000 toneladas, se encuentra ubicada en Las Vertientes, Río Cuarto, en la provincia de Córdoba.

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.

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 2018/2019 se destinó a la producción agrícola.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 2018/2019 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 2018/2019 se destinó a la producción agrícola

Brasil (a través de nuestra subsidiaria BrasilAgro)

Jatobá

Jatobá es un campo ubicado en la región nordeste del país, con un área total 30.981 hectáreas, de las cuales 15.887 hectáreas son agrícolas. Fue adquirido en marzo del 2007 por un valor de BRL 33 millones. 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.

El 13 de junio de 2018, la Compañía, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un contrato de compra venta de un área total de 9.784 hectáreas (7.485 son hectáreas agro-cultivables) del Establecimiento.

El 31 de julio de 2018, el comprador realizó el pago de la primera cuota por R\$ 225 millones atendiendo a las condiciones previstas en el contrato, obteniendo la transferencia de la posesión y posibilitando el reconocimiento de los ingresos por parte de la Compañía. El saldo restante se pagará en seis cuotas anuales.

En junio de 2019, la Compañía celebró un compromiso de venta de 3.124 hectáreas del campo Jatobá. El precio de la venta es R\$ 543 millones. El comprador realizó un pago inicial de R\$ 58 millones y realizó el 31 de julio de 2019 la cancelación de la primera cuota equivalente a R\$ 58 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 2019, el cual representa una ganancia de R\$ 422 millones.

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 4.124 hectáreas son agrícolas que fue adquirido en el 2007 por un valor de BRL 70,4 millones. Anteriormente a nuestra compra, Araucária era destinada a la siembra de granos. La misma fue transformada y actualmente está plantado con caña de azúcar.

En mayo del 2013 fue vendida un área de 394 hectáreas, de las cuales 310 son agrícolas. El valor de la venta fue de BRL 10,3 millones. En mayo del 2014 se acordó una venta de 1.164 por un monto total de BRL 41.3 millones.

El 3 de mayo de 2018 se ha suscripto un boleto de compra-venta para la venta de una fracción de 956 hectáreas (660 productivas) por un precio de 1.208 bolsas de soja por hectárea o BRL 61,6 millones (BRL/ha 93.356). El Grupo ha reconocido una ganancia de ARS 226,2 como resultado de esta transacción.

En mayo de 2017 fue vendida una fracción de 1.360 hectáreas, de las cuales 918 son hectáreas desarrolladas y productivas. El precio de la venta es de 280 bolsas de soja por hectárea. Se ha reconocido una ganancia de ARS 37,4 como resultado de esta transacción.

En marzo de 2017 fue vendida una fracción de 274 hectáreas, de las cuales 196 son hectáreas desarrolladas y productivas. El precio de la venta es de 1.000 bolsas de soja por hectárea. Se ha reconocido una ganancia de ARS 29,9 como resultado de esta transacción.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Alto Taquari

Se encuentra ubicado en el Municipio de Alto Taquari, Estado de Mato Grosso, con una superficie total de 5.291 hectáreas, de las cuales 3.671 ha. Se destinan a la actividad agrícola. El establecimiento fue adquirido en agosto de 2007 por un valor de BRL 33,2 millones. Anteriormente a nuestra compra este establecimiento era explotado para la producción agrícola y ganadera. Tras su transformación está siendo explotada con caña de azúcar.

El 21 de noviembre de 2018, la Compañía, 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 R\$63,4 millones. El comprador realizó el pago inicial de 22.656 bolsas de soja equivalentes a R\$ 17 millones; y el saldo será pagado en ocho cuotas semestrales. El resultado de la operación reconocido en el presente período fue de R\$ 64 millones.

Chaparral

Chaparral es una estancia que tiene una superficie total de 37.182 hectáreas de las cuales 19.672 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 por un valor de BRL 47,9 millones.

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 por un valor de BRL 21,6 millones. 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 6.471 son destinadas a la actividad agrícola ganadera. Fue adquirido por un valor de BRL 9,6 millones 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 por un valor de BRL 100 millones en febrero de 2017.

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 59.490 hectáreas, de las cuales 7.799 hectáreas han sido destinadas a la actividad agrícola y 2.859 ha. a ganadería.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Silos

Al 30 de junio de 2019, teníamos una capacidad de almacenamiento aproximada de 25.620 toneladas (incluyendo el 35,723% de la capacidad de almacenamiento por 14.950 toneladas disponibles en Agro-Uranga S.A.).

El siguiente cuadro presenta, para los ejercicios indicados, nuestras instalaciones de almacenamiento:

	2019 ⁽²⁾	2018 ⁽²⁾	2017 ⁽²⁾	2016 ⁽²⁾	2015 ⁽²⁾
Las Vertientes ⁽¹⁾	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
San Nicolás ⁽¹⁾	5.341	5.341	5.341	5.341	5.341
BrasilAgro	10.279	10.279	10.279	10.279	10.279
Total	25.620	25.620	25.620	25.620	25.620

(1) De nuestra propiedad a través de Agro-Uranga S.A. (que representa el 35,723% de la capacidad).

(2) Incluye Brasilagro

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

Memoria

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 1.300 toneladas de carne en virtud de la Cuota Hilton para el período julio 2018-junio 2019

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Medio ambiente

El desarrollo de nuestras actividades relacionadas con el Negocio Agropecuario depende de una serie de leyes y regulaciones nacionales, provinciales y municipales relacionadas con la protección del ambiente.

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.

Al 30 de junio de 2019, teníamos reservas de tierra de 336.617 hectáreas propias localizadas en áreas sub-utilizadas en las que la producción agrícola no se encuentra desarrollada en todo su potencial. A su vez, contamos con 110.659 hectáreas en concesión de reserva para futuros desarrollos. Consideramos que se encuentran disponibles herramientas tecnológicas para mejorar la productividad de dicha tierra e incrementar su valor de largo plazo. No obstante, regulaciones existentes o futuras podrían impedirnos desarrollar nuestras reservas de tierra, exigiéndonos mantener una porción de las mismas como reservas de tierra no productivas.

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 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.

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.

Adicionalmente, 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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Nuestras actividades están sujetas a un número de regulaciones nacionales, provinciales y municipales en materia ambiental. 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.

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:

- Prohibición de incluir en los contratos de locación cláusulas de indexación del precio del alquiler basadas en incrementos de la inflación; y
- Se establece un plazo de locación mínimo de dos 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.

Aumento del canon locativo

Asimismo, actualmente existen pronunciamientos judiciales contradictorios con respecto a si el precio locativo puede o no ser aumentado durante el término del contrato de alquiler. La mayoría de nuestros contratos de alquiler contienen cláusulas de aumento del alquiler escalonadas que no están basadas en ningún índice oficial. A la fecha de este documento ningún locatario ha iniciado acción legal contra nosotros cuestionando la existencia de aumentos de alquiler escalonados, pero no podemos asegurar que dichas acciones no serán iniciadas en el futuro y, en el caso de que las mismas prosperasen, que no nos afectarían negativamente.

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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Derecho de resolución anticipada

El Código Civil y Comercial de Argentina dispone que los locatarios de inmuebles 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.

Cabe destacar que el Código Civil y Comercial de la Nación entró en vigencia el 1 de agosto de 2015 y que, entre otras normas, derogó la Ley de Locaciones Urbanas (Ley N° 23.091), la cual preveía una norma similar a la descripta, pero (i) imponía un preaviso para el ejercicio del derecho de resolución anticipada por parte del locatario de al menos sesenta días y (ii) fijaba en su artículo 29 que todas las disposiciones de la ley eran de orden público. Aún no hay pronunciamientos jurisprudenciales con el nuevo marco normativo, con relación a (i) la disponibilidad de la facultad de resolución unilateral por parte del locatario; es decir: si las partes pueden renunciar a que el locatario resuelva de forma unilateral el contrato; ni -con relación- (ii) a la disponibilidad de fijar una penalidad distinta a la antes indicada en caso de resolución unilateral por parte del locatario.

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 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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 adquirentes 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 adquirente –como el exigir el pago de las cuotas que se adeuden- a menos que cumpla íntegramente con sus obligaciones, pero no priva al adquirente de sus derechos contra el enajenante.

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

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

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

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

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

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

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

Una vez inscripta 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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 \$ 100 hasta \$ 5.000.000, el decomiso de mercaderías, la clausura del establecimiento por un plazo de hasta TREINTA (30) días, la suspensión de hasta 5 años en los registros del proveedor 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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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

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

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

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

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 supere en Argentina la suma de \$ 2.640.000.000, 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 \$ 528 millones, 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 \$ 528 millones o \$ 1584 millones 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 \$ 528 millones, 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.

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

Al 30 de junio de 2019, nuestra inversión en acciones ordinarias de IRSA asciende al 62,35%.

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 2019.

Las cifras de ingresos para el ejercicio 2018 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 2019, 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).

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Los centros comerciales que operamos comprenden un total de 332.150 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 Ps. 66.075 millones para el ejercicio fiscal de 2019 y de Ps. 76.747 millones para el ejercicio fiscal 2018, lo cual implica una caída del 13,9% en términos reales (+27,2% 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 2019:

	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	18.637	134	99,1%	100%
Abasto Shopping ⁽⁴⁾	nov-99	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.802	166	98,7%	100%
Alto Avellaneda	dic-97	Provincia de Buenos Aires	37.958	129	98,6%	100%
Alcorta Shopping	jun-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.725	114	97,9%	100%
Patio Bullrich	oct-98	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.396	85	93,5%	100%
Buenos Aires Design ⁽⁵⁾	nov-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	-	-	0,0%	-
Dot Baires Shopping	may-09	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	48.827	169	74,5%	80%
Soleil Premium Outlet	jul-10	Provincia de Buenos Aires	15.158	79	99,0%	100%
Distrito Arcos	dec-14	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.335	65	99,4%	90,0%
Alto Noa Shopping	mar-95	Salta	19.311	86	99,5%	100%
Alto Rosario Shopping ⁽⁴⁾	nov-04	Santa Fe	33.534	140	99,6%	100%
Mendoza Plaza Shopping	dic-94	Mendoza	42.876	130	97,3%	100%
Córdoba Shopping	dic-06	Córdoba	15.361	102	99,3%	100%
La Ribera Shopping	ago-11	Santa Fe	10.530	68	94,6%	50%
Alto Comahue	mar-15	Neuquén	11.700	100	96,2%	99,1%
Patio Olmos ⁽⁶⁾	sep-07	Córdoba	-	-	-	-
Total			332.150	1.567	94,7%	

(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) Fin de la concesión 17 de noviembre de 2018.

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

Ingresos acumulados al 30 de junio (1)

(\$ millones)	2019	2018	2017
Alto Palermo	985	1.060	1.096
Abasto Shopping	918	1.426	1.490
Alto Avellaneda	660	681	744
Alcorta Shopping	485	515	516
Patio Bullrich	282	298	317
Buenos Aires Design (2)	36	121	131
Dot Baires Shopping	777	761	775
Soleil Premium Outlet	257	269	249
Distrito Arcos	443	433	417
Alto Noa Shopping	173	195	192
Alto Rosario Shopping	478	510	536
Mendoza Plaza Shopping	286	314	322
Córdoba Shopping	171	190	192
La Ribera Shopping	60	64	62
Alto Comahue	294	253	245
Patio Olmos (3)	-	-	-
Total	6.306	7.096	7.283

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

- (1) No incluye ingresos por Fibesa ni Patio Olmos.
 (2) Fin de la concesión 17 de noviembre de 2018.
 (3) IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

Ventas 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:

(\$ millones)	2019	2018	2017
Alto Palermo	8.106	8.958	9.173
Abasto Shopping	8.597	10.104	10.135
Alto Avellaneda	7.709	9.720	9.552
Alcorta Shopping	4.572	4.897	4.857
Patio Bullrich	3.003	2.715	2.718
Buenos Aires Design ⁽²⁾	393	1.249	1.180
Dot Baires Shopping	6.589	8.360	8.244
Soleil Premium Outlet	3.538	3.963	3.785
Distrito Arcos	3.255	3.267	3.205
Alto Noa Shopping	2.919	3.526	3.488
Alto Rosario Shopping	6.497	7.248	6.981
Mendoza Plaza Shopping	5.179	6.117	6.003
Córdoba Shopping	2.119	2.506	2.588
La Ribera Shopping	1.517	1.835	1.692
Alto Comahue	2.082	2.281	2.095
Patio Olmos ⁽³⁾			
Total de ventas	66.075	76.747	75.696

(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. Excluye ventas de stands y espacios para exhibiciones especiales.

(2) Fin de la concesión 17 de noviembre 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.

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, Della Paolera 265, Intercontinental Plaza, Suipacha 652 y la reserva de tierra "Intercontinental II" con potencial para desarrollar 19.600 metros cuadrados. En junio de 2017 se adquirió el edificio Philips, lindero al centro comercial DOT Baires, incorporando 7.755 metros cuadrados de clase B. Durante mayo de 2019 se inauguró el edificio Zetta ubicado en el complejo comercial "Polo Dot" en la zona norte de la Ciudad de Buenos Aires. Este nuevo edificio, que es A+ y potencialmente LEED, consiste en 11 pisos de oficinas y cuenta con una superficie rentable de 32.000 m². De esta manera consolidamos a través de la Compañía un vehículo cuyo principal objetivo es el desarrollo y operación de propiedades comerciales de renta en la Argentina.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Propiedades

El siguiente cuadro muestra cierta información sobre nuestra propiedad directa e indirecta en oficinas y otros inmuebles de alquiler:

	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m ²) ⁽¹⁾	Ocupación ⁽²⁾	Participación efectiva de IRSA
Oficinas⁽⁶⁾				
Edificio República	28/04/08	19.885	95,2%	100%
Torre Bankboston	27/08/07	14.865	93,5%	100%
Intercontinental Plaza	18/11/97	2.979	100,0%	100%
Bouchard 710	01/06/05	15.014	100,0%	100%
Suipacha 652/64	22/11/91	11.465	44,6%	100%
Dot Building	28/11/06	11.242	100,0%	80%
Edificio Philips	05/06/17	7.755	45,7%	100%
Edificio Zetta	06/05/19	32.173	97,5%	80%
Subtotal Oficinas		115.378	88,3%	N/A
Otras Propiedades				
Santa María del Plata S.A	17/10/97	116.100	25,9%	100%
Nobleza Piccardo ⁽⁷⁾	31/05/11	109.610	78,4%	50,0%
Terreno Catalinas Norte	17/12/09	N/A	N/A	N/A
Otras Propiedades ⁽⁵⁾	N/A	12.292	35,6%	N/A
Subtotal Otras Propiedades		238.002	50,6%	N/A
Total Oficinas y Otros		321.207	59,5%	N/A

(1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble al 30 de junio de 2019. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 30 de junio de 2019.

(3) Incluye las siguientes propiedades: Terreno Lindero de Dot, Terreno Intercontinental, Anchorena 665, Chanta IV, Ferro, Puerto Retiro, Casona Abril, Constitución 1111 y Rivadavia 2774.

(4) A través de IRSA Propiedades Comerciales S.A.

(4) A través de Quality Invest S.A.

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación ⁽¹⁾ de nuestras oficinas al cierre de los ejercicios finalizados el 30 de junio:

	Porcentaje de Ocupación ⁽¹⁾		
	2019	2018	2017
Oficinas			
Edificio República	95,2%	98,4%	95,2%
Torre Bankboston	93,5%	85,6%	100,0%
Intercontinental Plaza	100,0%	100,0%	100,0%
Bouchard 710	100,0%	100,0%	100,0%
Suipacha 652/64	44,6%	86,2%	86,3%
DOT Building	100,0%	100,0%	100,0%
Edificio Phillips	45,7%	69,8%	-
Edificio Zetta	97,5%	-	-
Subtotal Oficinas	88,3%	92,3%	96,7%

(1) Metros cuadrados alquilados según contratos vigentes al 30 de junio de 2019, 2018 y 2017 sobre el área bruta locativa de las oficinas en los mismos períodos

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Segmento Hoteles

Durante el ejercicio 2019 mantuvimos nuestra participación del 76,34% en el hotel Intercontinental, del 100,00% en el hotel Sheraton 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 \$ ⁽²⁾
Intercontinental ⁽³⁾	01/11/1997	76,34%	313	75,1%	5.582
Libertador ⁽⁴⁾	01/03/1998	100%	200	65,6%	5.674
Llao Llao ⁽⁵⁾	01/06/1997	50,00%	205	54,4%	12.919
Total	-	-	718	66,5%	7.322

(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.

(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

Memoria

A continuación, se detalla información sobre las reservas de tierra de IRSA CP al 30 de junio de 2019:

	Participación IRSA CP	Fecha de Adquisición	Superficie del terreno (m ²)	Superficie construable (m ²)	ABL (m ²)	Superficie vendible (m ²)	Valor razonable (mm de ARS)
INTANGIBLES - PERMUTAS							
Beruti (Astor Palermo) - CABA	100%	24/6/2008	-	-	-	175	281,7
CONIL - Güemes 836 – Mz. 99 y Güemes 902 – Mz. 95 y Locales Comerciales - Buenos Aires	100%	19/7/1996	-	-	-	1.461	61,1
Total Intangibles (Residencial)			-	-	-	1.636	342,8
RESERVAS DE TIERRA							
Catalinas - CABA	100%	26/5/2010	3.648	58.100	30.832	-	-
Subtotal Oficinas			3.648	58.100	30.832	-	-
Total en Desarrollo			3.648	58.100	30.832	-	-
UOM Luján - Buenos Aires	100%	31/5/2008	1.160.000	464.000	-	-	455,9
Predio San Martin (Ex Nobleza Piccardo) - Buenos Aires	50%	31/5/2011	159.996	500.000	-	-	1.715,0
La Plata - Gran Buenos Aires	100%	22/3/2018	78.614	116.553	-	-	423,0
Maltería Hudson – Gran Buenos Aires	100%	31/7/2018	147.895	177.000	-	-	1.019,8
Terreno Caballito – CABA	100%	20/1/1999	23.791	86.387	10.518	75.869	1.552,8
Subtotal Usos Mixtos			1.570.296	1.343.940	10.518	75.869	5.166,5
Espacio Aéreo Coto Abasto - CABA ⁽²⁾	100%	24/9/1997	-	21.536	-	16.385	539,1
Linderos Córdoba Shopping - Córdoba ⁽²⁾	100%	6/5/2015	8.000	13.500	-	2.160	19,6
Neuquén - Parcela Viviendas - Neuquén ⁽²⁾	100%	6/7/1999	13.000	18.000	-	18.000	100,6
Subtotal Residencial			21.000	53.036	-	36.545	659,3
Polo Dot expansión comercial – CABA	80%	28/11/2006	-	-	15.940	-	598,1
Terreno Paraná - Entre Ríos ⁽³⁾	100%	12/8/2010	10.022	5.000	5.000	-	-
Subtotal Retail			10.022	5.000	20.940	-	598,1
Polo Dot - Oficinas 2 y 3 - CABA	80%	28/11/2006	12.800	-	38.400	-	1.150,7
Intercontinental Plaza II - CABA	100%	28/2/1998	6.135	-	19.598	-	484,6
Linderos Córdoba Shopping - Córdoba ⁽²⁾	100%	6/5/2015	2.800	5.000	5.000	-	11,1
Subtotal Oficinas			21.735	5.000	62.998	-	1.646,4
Total Futuros Desarrollos			1.623.053	1.406.976	94.456	112.414	8.070,3
Otras Reservas⁽¹⁾			1.899	-	7.297	262	641,4
Total Reservas de Tierra			1.624.952	1.406.976	101.753	112.676	8.711,7

(1) Incluye Zelaya 3102-3103, Chanta IV, Anchorena 665, Condominios del Alto II, cocheras Ocampo, Beruti 3336, 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.

A continuación, se detalla información sobre expansiones existentes al 30 de junio de 2019:

Expansiones	Participación IRSA CP	Superficie (m ²)	Ubicación
Alto Rosario	100%	2.000	Santa Fe
Alto Palermo Lindero	100%	3.900	CABA
Alto Avellaneda	100%	1.300	Buenos Aires
Dot Baires Shopping	80%	1.600	CABA
Subtotal Expansiones en Curso		8.800	
Otras futuras expansiones ⁽¹⁾		98.055	
Subtotal Futuras Expansiones		98.055	
Total en Centros Comerciales		106.855	
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		136.855	

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

A continuación, se detalla información sobre las reservas de tierra propias de IRSA al 30 de junio de 2019:

	Participación IRSA	Fecha de Adquisición	Superficie del terreno (m ²)	Superficie construable (m ²)	ABL (m ²)	Superficie vendible (m ²)	Valor razonable (mm de ARS)
INTANGIBLES - PERMUTAS							
Pereiraola (Greenville) - Buenos Aires	100%	21/4/2010	-	-	-	35.239	128,6
Zetol - Uruguay	90%	1/6/2009	-	-	-	64.080	762,6
Vista al Muelle - Uruguay	90%	1/6/2009	-	-	-	60.360	687,3
Total Intangibles (Residencial)			-	-	-	159.679	1.578,5

RESERVAS DE TIERRA							
La Adela - Buenos Aires	100%	1/8/2014	9.878.069	3.951.227	-	-	595,1
Puerto Retiro – CABA ⁽²⁾	50%	18/5/1997	82.051	246.153	-	-	-
Solares Santa María - CABA	100%	10/7/1997	716.058	716.058	-	-	9.358,9
Subtotal Usos Mixtos			10.676.178	4.913.438	-	-	9.954,0
Caballito Manzana 35 - CABA	100%	22/10/1998	9.879	57.192	-	30.064	654,2
Subtotal Residencial			9.879	57.192	-	30.064	654,2
Total Futuros Desarrollos			10.686.057	4.970.630	-	30.064	10.608,2
Otras Reservas de Tierra⁽⁴⁾			5.249.941	-	-	4.713	981,6
Total Reservas de Tierra			15.939.646	4.970.630	-	34.777	11.589,8

Total Reservas de Tierra IRSA + IRSA CP proporcional			17.274.146	6.129.275	83.794	127.566	18.763,9
---	--	--	-------------------	------------------	---------------	----------------	-----------------

(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 2019, el edificio estaba ocupado en un 95,9% de su superficie generando una renta promedio de US\$/m² 75,8.

Lipstick	Jun-19	Jun-18	Var a/a
Area Bruta Locativa (m ²)	58.092	58.092	-
Ocupación	95,9%	96,9%	-1,0 p.p
Renta (US\$/m ²)	75,8	77,5	-2,2%

Durante el ejercicio, 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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

cobrar el depósito. La compañía continuará las negociaciones tratando de obtener fuentes de fondeo que nos permitan ejecutar la compra.

Inversión en Condor Hospitality Trust

Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 19 de julio de 2019, Condor firmó un acuerdo y plan de fusión con una sociedad no relacionada al grupo. De acuerdo a lo acordado cada acción ordinaria de Condor, cuyo valor nominal es US\$ 0,01 por acción se cancelará antes de la fusión y se convertirá en el derecho a recibir un monto en efectivo equivalente a US\$ 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 US\$ 10,00 por acción.

Se estima que la operación se perfeccionará a fines de octubre 2019. A la fecha de presentación de los presentes estados financieros, el Grupo poseía 2.245.099 acciones ordinarias y 325.752 acciones Serie E.

Segmento Financieros y Otros:

Nuestra Inversión en Banco Hipotecario

Al 30 de junio de 2019, 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 62 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 mayo de 2019, Banco Hipotecario ocupaba el decimoquinto 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 2019, el patrimonio neto de Banco Hipotecario era de \$10.271,4 millones, sus activos consolidados eran de \$ 83.822,2 millones, y su resultado neto para el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue \$ 2.051,4 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, han incrementado los préstamos no-hipotecarios de \$ 14.845,9 millones al 31 de diciembre de 2014, a \$ 17.944,7 millones al 31 de diciembre de 2015, a \$ 24.397,1 millones al 31 de diciembre de 2016, a \$ 32.707,9 millones al 31 de diciembre de 2017, a \$39.775,5 millones al 31 de diciembre de 2018 y disminuyeron a \$36.545,6 millones al 30 de junio de 2019, incrementando la participación sobre el total de su cartera de préstamos al sector privado no financiero (sin contar créditos hipotecarios) del 31 de diciembre de 2014 al 30 de junio de 2019 de 84,1% al 85,5%, respectivamente. Los préstamos en situación irregular sobre el total de su cartera representaban el 13,3% al 30 de junio de 2019.

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 56,4% al 30 de junio de 2019.

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 y Tarshop S.A., una compañía

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

especializada en la venta de productos de financiación al consumo y de adelantos en efectivo a clientes no bancarizados. Tarshop S.A. se encuentra en proceso de absorción.

Con fecha 10 de abril de 2019 el Banco Hipotecario aprobó la distribución de un dividendo en efectivo de ARS 200 millones, los cuales fueron puestos a disposición el día 22 de abril de 2019. La sociedad ha recibido la suma de ARS 74,8 millones correspondiente con su participación accionaria.

Centro de Operaciones de Israel

Inversión en IDB Development Corporation y Discount Investment Coporation ("DIC")

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

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

Resultados del Segmento

En el siguiente cuadro se expresan los resultados de nuestro Centro de Operaciones de Israel por el período consolidado de 12 meses terminado el 30 de junio de 2019 y 2018.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Centro de Operaciones Israel (ARS Millones)

30 de junio de 2019							
Centro de Operaciones Israel							
	Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total
Ingresos	15.340	-	40.236	-	-	1.146	56.722
Costos	(6.828)	-	(29.683)	-	-	(616)	(37.127)
Ganancia bruta	8.512	-	10.553	-	-	530	19.595
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.416	-	-	-	-	-	3.416
Gastos generales y de administración	(762)	-	(3.344)	-	(740)	(1.040)	(5.886)
Gastos de comercialización	(270)	-	(7.390)	-	-	(303)	(7.963)
Otros resultados operativos, netos	-	-	278	-	-	241	519
Ganancia / (pérdida) operativa	10.896	-	97	-	(740)	(572)	9.681
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	174	502	-	-	-	(633)	43
Ganancia / (pérdida) del segmento	11.070	502	97	-	(740)	(1.205)	9.724
Activos reportables	212.300	16.102	76.531	15.839	29.062	24.889	374.723
Pasivos reportables	(164.811)	-	(59.333)	-	(88.569)	(9.849)	(322.562)
Activos reportables, netos	47.489	16.102	17.198	15.839	(59.507)	15.040	52.161
30 de junio de 2018							
Centro de Operaciones Israel							
	Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total
Ingresos	10.763	-	34.330	-	-	1.045	46.138
Costos	(4.451)	-	(24.621)	-	-	(552)	(29.624)
Ganancia bruta	6.312	-	9.709	-	-	493	16.514
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.575	-	-	-	-	-	3.575
Gastos generales y de administración	(644)	-	(3.214)	-	(597)	(844)	(5.299)
Gastos de comercialización	(202)	-	(7.038)	-	-	(266)	(7.506)
Otros resultados operativos, netos	179	-	540	-	798	(23)	1.494
Ganancia / (pérdida) operativa	9.220	-	(3)	-	201	(640)	8.778
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	233	-	-	-	-	(406)	(173)
Ganancia / (pérdida) del segmento	9.453	-	(3)	-	201	(1.046)	8.605
Activos reportables	208.525	20.696	77.471	19.064	33.187	35.433	394.376
Pasivos reportables	(162.110)	-	(60.369)	-	(108.847)	(3.860)	(335.186)
Activos / (pasivos) reportables, netos	46.415	20.696	17.102	19.064	(75.660)	31.573	59.190

Los ingresos y el resultado operativo del segmento **Bienes Raíces** a través de la subsidiaria Property & Building (“PBC”) alcanzaron en el período de 12 meses terminado el 30 de junio de 2019 los \$ 15.340 millones y \$10.895 millones respectivamente y para el mismo período finalizado el 30 de junio de 2018, alcanzaron los \$ 10.763 millones y \$9.220 millones respectivamente. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 21,97% del peso argentino frente al shekel israelí, un aumento de los metros cuadrados respecto del ejercicio 2018 y un aumento en el valor de la renta. Adicionalmente, como se explica en nota 2.2. a los estados contables, el grupo adoptó NIIF 15 en el presente ejercicio, lo que le permite reconocer las ventas de las propiedades en desarrollo según el grado de avance de la obra. Dicha norma no estaba en vigencia para el período comparativo y no se han reexpresado los mismos. Adicionalmente el mercado se caracterizó por mantener una estabilidad en términos de demanda y tasas de ocupación de 97%.

El segmento de **Supermercados**, a través de la inversión en la asociada Shufersal, alcanzó en el ejercicio 2019 un resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos de \$ 502 millones, durante el ejercicio 2018 no hubo resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos ya que la subsidiaria se desconsolidó al 30 de junio de 2018, por lo que los resultados se muestran dentro de operaciones discontinuas.

El segmento de **Telecomunicaciones** llevado a cabo por “Cellcom” alcanzó en el período de 12 meses terminado el 30 de junio de 2019 los \$ 40.236 millones de ingresos y una ganancia operativa de \$ 57 millones. Para el mismo período de 2018, los ingresos fueron de \$ 34.332 millones y la pérdida operativa de \$ 1 millones. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 21,97% del peso argentino frente al shekel israelí y a la erosión constante en los ingresos de los servicios móviles, los cuales fue compensados parcialmente por un aumento de los ingresos relacionados a líneas fijas, televisión e internet. Asimismo, la empresa continúa trabajando para reducir los costos de estructura y poder mejorar los resultados.

El segmento “**Otros**” alcanzó ingresos en el período de 12 meses terminado el 30 de junio de 2019 por \$ 1.146 millones y una pérdida operativa de \$ 572 millones. Durante el mismo período finalizado el 30 de junio de 2018, alcanzó ingresos por \$ 1.044 millones y una pérdida operativa de \$642 millones. Esto se debe principalmente a una depreciación

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

promedio real del 21,97% del peso argentino frente al shekel israelí y una mejora en los ingresos de Bartan, compensado con una caída de los ingresos por ventas de asociadas y negocios conjuntos de Epsilon.

El segmento “**Corporativo**” alcanzó en el período de 12 meses terminado el 30 de junio de 2019 una pérdida operativa de \$ 740 millones y para el mismo período finalizado el 30 de junio de 2018, una ganancia de \$201 millones. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 21,97% del peso argentino frente al shekel israelí y en el ejercicio 2018 se registró un resultado positivo de NIS 80 Millones por la resolución favorable del juicio a Ma’ariv.

En relación a “Clal”, el Grupo valúa su tenencia en dicha compañía de **seguros** como un activo financiero a valor de mercado. La valuación de las acciones de Clal al 30/06/2019 ascendía a \$ 15.839 millones.

El 1 de mayo de 2017, el 30 de agosto de 2017, el 1 de enero de 2018, el 3 de mayo de 2018, el 30 de agosto de 2018, el 2 de enero de 2019 continuando con las instrucciones dadas por parte de la Comisión de Mercado de Capitales, Seguro y Ahorro de Israel, IDBD ha vendido, en todas las fechas antes mencionadas, el 5% de su participación accionaria en Clal, en cada oportunidad y el 4,5% en la última respectivamente, a través de una transacción de swap.

Adicionalmente, el 2 de mayo de 2019, continuando con las instrucciones dadas por parte de la Comisión de Mercado de Capitales, Seguro y Ahorro de Israel, IDBD celebró acuerdos de venta con partes no relacionadas (los “Compradores”), según los cuales cada uno de los Compradores adquirirá acciones de Clal representativas del 4,99% de su capital social a un precio en efectivo de NIS 47,7 por acción. Asimismo, se les otorgó una opción para adquirir acciones adicionales de Clal por aproximadamente el 3% del capital emitido, por un período de 120 días (condicionada a la obtención de un permiso de tenencia) a un precio de NIS 50 por acción. Adicionalmente el mismo día, IDBD también celebró un acuerdo con un tercer comprador no relacionado (el “Comprador Adicional”), según el cual el Comprador Adicional recibirá de IDBD una opción, válida por un período de 50 días, para adquirir acciones de Clal representativas de aproximadamente el 4,99% de su capital social (y no menos del 3%), a un precio de NIS 47,7 por acción. Sujeto al ejercicio de la opción por parte del Comprador Adicional, el precio será pagado 10% en efectivo y el resto a través de un préstamo que será proporcionado al Comprador Adicional por IDBD y / o por una entidad relacionada de la misma y / o por una corporación bancaria y / o institución financiera, bajo las condiciones acordadas. Los mencionados acuerdos incluyen, entre otros, un compromiso por parte de los Compradores y el Comprador Adicional de no vender las acciones adquiridas durante los períodos acordados. Se aclara que cada uno de los Compradores y el Comprador Adicional han declarado y comprometido con IDBD que no existen acuerdos o entendimientos entre ellos con respecto a la tenencia conjunta de acciones de Clal que son objeto de los acuerdos mencionados. La cantidad total de acciones de Clal que pueden ser adquiridas por los tres compradores mencionados anteriormente, en la medida en que se completen los tres acuerdos y se ejerzan las opciones, asciende a aproximadamente el 18% del capital social de Clal.

El 3 de mayo de 2019, IDBD completó la venta de acciones de Clal representativas del 4,99% de su capital social a una de las partes no relacionadas (el “primer comprador”), por un monto aproximado de NIS 132. Las acciones vendidas permanecerán en la cuenta fiduciaria que se ha garantizado a favor de los tenedores de bonos de la Compañía (Serie M), y servirá, a discreción de la Compañía, para realizar un prepago o para realizar pagos de acuerdo con el programa de amortización de los bonos de la Compañía. Adicionalmente, concluyó la transacción de swap con respecto a 2,215,521 acciones de Clal, representativas de aproximadamente el 4% de su capital social, a través de la venta a otra parte no relacionada (el “Segundo Comprador”), de acuerdo con un precio por acción. De conformidad con el acuerdo con el Segundo Comprador, se implementó la terminación anticipada de la Transacción de Swap con respecto a las acciones representativas del 1% del capital social de Clal, con el fin de completar la venta.

El 16 de junio de 2019 el tercer comprador notificó su intención de ejercer la opción de compra por el 4,99% de Clal a un precio por acción de NIS 47,7, de acuerdo a los términos descriptos anteriormente.

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

El 3 de septiembre de 2019 IDB concluyó un acuerdo para la venta de un 6% adicional de acciones de CLAL, de los cuales 1% se cobrará en efectivo (aproximadamente NIS 29 millones) y el 5% restante por medio de

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

la recepción de títulos de deuda (obligaciones negociables) propios por un valor nominal de aproximadamente NIS 190 millones. El precio acordado de la acción de CLAL fue de NIS 52,5 y el descuento aplicado a las obligaciones negociables fue de entre el 21 y 25 % respecto del valor nominal.

Como consecuencia de las ventas mencionadas anteriormente, al momento del cierre, la tenencia de IDBD en Clal en forma directa y por medio de contratos de swap se redujo al 35,3%.

Hechos relevantes del Ejercicio y Posteriores

Julio 2018: Finalización del programa de recompra de acciones propias

En julio de 2018, la Sociedad completó el programa de recompra de acciones propias mencionado adquiriendo 3.924.695 acciones ordinarias (VN ARS 1 por acción) por un monto total de ARS 169,8 millones y 1.673.152 ADRs (representativos de 16.731.520 acciones ordinarias) por un total de USD 31,0 millones, que representan un 4,1% del capital de CRESUD, cumpliendo los términos y condiciones del plan de recompra de acciones propias

Octubre 2018: Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

Con fecha 29 de octubre de 2018, se celebró la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas en donde se aprobaron por mayoría de votos, entre otros, los siguientes puntos:

- Distribución de 20.656.215 acciones propias en cartera, representativas del 4,1% del capital social (0,04294551131 acciones/ acción ordinaria y 0,4294551131 acciones/ADR) que será efectivizada el 12 de noviembre de 2018.
- Remuneraciones al Directorio y la Comisión Fiscalizadora por el ejercicio fiscal 2018 cerrado el 30 de junio de 2018.
- Renovación de Directores titulares y suplentes por vencimiento de mandato y designación de nuevo director suplente.

Noviembre 2018: Emisión de Obligaciones Negociables

Con fecha 8 de noviembre de 2018, hemos emitido Obligaciones Negociables en el mercado local por la suma de USD 73,6 millones a una tasa de interés fija del 9% anual con vencimiento en 2020. Los fondos serán destinados a refinanciar deuda de corto plazo.

Diciembre 2018: Plan de recompra de acciones propias

Con fecha 5 de diciembre de 2018 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 USD 15,50 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 90 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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

El día 13 de marzo de 2019 se informó la finalización de este plan, donde la Sociedad adquirió 1.095.009 acciones ordinarias por un total de ARS 51,8 millones y 529.900 ADRs (representativos de 5.299.000 acciones ordinarias) por un total de USD 6,5 millones (equivalentes a ARS 248 millones).

Marzo 2019: Plan de recompra de acciones propias

Con fecha 14 de marzo 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 15,50 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 90 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.

El día 26 de junio de 2019 se informó la finalización de este plan, donde la Sociedad adquirió 3.824.035 acciones ordinarias por un total de ARS 170,6 millones y 288.843 ADRs (representativos de 2.888.430 acciones ordinarias) por un total de USD 2,9 millones (equivalentes a ARS 129,3 millones).

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 contables, aún no se ha realizado ninguna recompra bajo este programa.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Análisis y discusión sobre la Situación Financiera y los Resultados de las Operaciones

A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio del grupo 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 2019 y 2018.

	Negocio Agropecuario									Negocio Propiedades urbanas e inversiones			Total información por segmentos			Negocios conjuntos (i)			Ajustes (ii)			Eliminaciones			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.																			30.06.19
Ingresos	13.249	10.681	2.568	10.534	9.706	828	56.722	46.138	10.584	67.256	55.844	11.412	80.505	66.525	13.980	(65)	(77)	12	2.593	3.069	(476)	(368)	(231)	(137)	82.665	69.286	13.379	
Costos	(11.309)	(9.163)	(2.146)	(2.240)	(1.975)	(265)	(37.127)	(29.624)	(7.503)	(39.367)	(31.599)	(7.768)	(50.676)	(40.762)	(9.914)	47	48	(1)	(2.697)	(3.110)	413	136	106	30	(53.190)	(43.718)	(9.472)	
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	1.424	1.070	354	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.424	1.070	354	-	3	(3)	-	-	-	189	98	91	1.613	1.171	442	
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	(30)	372	(402)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(30)	372	(402)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(30)	372	(402)	
Ganancia bruta	3.334	2.960	374	8.294	7.731	563	19.595	16.514	3.081	27.889	24.245	3.644	31.223	27.205	4.018	(18)	(26)	8	(104)	(41)	(63)	(43)	(27)	(16)	31.058	27.111	3.947	
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	151	(151)	(27.621)	13.860	(41.481)	3.416	3.575	(159)	(24.205)	17.435	(41.640)	(24.205)	17.586	(41.791)	587	(737)	1.324	-	-	-	-	-	-	(23.618)	16.849	(40.467)	
Resultado por venta de campos	465	1.159	(694)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	465	1.159	(694)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	465	1.159	(694)
Gastos generales y de administración	(1.067)	(967)	(100)	(1.867)	(1.634)	(233)	(5.886)	(5.299)	(587)	(7.753)	(6.933)	(820)	(8.820)	(7.900)	(920)	11	28	(17)	-	-	-	39	23	16	(8.770)	(7.849)	(921)	
Gastos de comercialización	(1.114)	(1.138)	24	(759)	(788)	29	(7.963)	(7.506)	(457)	(8.722)	(8.294)	(428)	(9.836)	(9.432)	(404)	5	11	(6)	-	-	-	8	9	(1)	(9.823)	(9.412)	(411)	
Otros resultados operativos, netos	574	1.079	(505)	(437)	(29)	(408)	519	1.494	(975)	82	1.465	(1.383)	656	2.544	(1.888)	131	24	107	104	40	64	(10)	4	(14)	881	2.612	(1.731)	
Ganancia operativa	2.192	3.244	(1.052)	(22.390)	19.140	(41.530)	9.681	8.778	903	(12.709)	27.918	(40.627)	(10.517)	31.162	(41.679)	716	(700)	1.416	-	(1.020)	1.020	(6)	9	(15)	(9.807)	29.451	(39.258)	
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	7	26	(19)	(4.326)	(2.957)	(1.369)	43	(173)	216	(4.283)	(3.130)	(1.153)	(4.276)	(3.104)	(1.172)	(703)	812	(1.515)	-	-	-	-	-	-	(4.979)	(2.292)	(2.687)	
Ganancia del segmento	2.199	3.270	(1.071)	(26.716)	16.183	(42.899)	9.724	8.605	1.119	(16.992)	24.788	(41.780)	(14.793)	28.058	(42.851)	13	112	(99)	-	(1.020)	1.020	(6)	9	(15)	(14.786)	27.159	(41.945)	

Negocio Agropecuario

A continuación, se presenta un análisis de las líneas del Negocio Agropecuario por los ejercicios 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	Variación	30.06.19	30.06.18	Variación	30.06.19	30.06.18	Variación	30.06.19	30.06.18	Variación	30.06.19	30.06.18	Variación
Ingresos	7.687	6.275	1.412	-	-	-	-	-	-	5.562	4.406	1.156	13.249	10.681	2.568
Costos	(6.622)	(5.169)	(1.453)	(17)	(25)	8	-	-	-	(4.670)	(3.969)	(701)	(11.309)	(9.163)	(2.146)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	1.420	1.076	344	-	-	-	-	-	-	4	(6)	10	1.424	1.070	354
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	(30)	372	(402)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(30)	372	(402)
Ganancia/(Pérdida) bruta	2.455	2.554	(99)	(17)	(25)	8	-	-	-	896	431	465	3.334	2.960	374
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-	151	(151)	-	-	-	-	-	-	-	-	151
Resultado por venta de campos	-	-	-	465	1.159	(694)	-	-	-	-	-	-	465	1.159	(694)
Gastos generales y de administración	(671)	(615)	(56)	(2)	(2)	-	(192)	(157)	(35)	(202)	(193)	(9)	(1.067)	(967)	(100)
Gastos de comercialización	(639)	(836)	197	(1)	-	(1)	-	-	-	(474)	(302)	(172)	(1.114)	(1.138)	24
Otros resultados operativos, netos	470	125	345	1	881	(880)	-	-	-	103	73	30	574	1.079	(505)
Ganancia/(Pérdida) operativa	1.615	1.228	387	446	2.164	(1.718)	(192)	(157)	(35)	323	9	314	2.192	3.244	(1.052)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	39	28	11	-	-	-	-	-	-	(32)	(2)	(30)	7	26	(19)
(Pérdida)/Ganancia del segmento	1.654	1.256	398	446	2.164	(1.718)	(192)	(157)	(35)	291	7	284	2.199	3.270	(1.071)

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

A continuación, se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio inmobiliario centro de operaciones Argentina y centro de operaciones Israel por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2019 y 2018

Negocio Inmobiliario

Centro de Operaciones Argentina

	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	5.976	6.822	(846)	1.566	932	634	783	210	573	2.066	1.711	355	10	-	10	-	-	-	133	31	102	10.534	9.706	828
Costos	(543)	(580)	37	(107)	(87)	(20)	(369)	(104)	(265)	(1.111)	(1.170)	59	(4)	-	(4)	-	-	-	(106)	(34)	(72)	(2.240)	(1.975)	(265)
Ganancia bruta	5.433	6.242	(809)	1.459	845	614	414	106	308	955	541	414	6	-	6	-	-	-	27	(3)	30	8.294	7.731	563
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(28.394)	4.384	(32.778)	535	4.088	(3.553)	496	5.134	(4.638)	-	-	-	4	-	4	-	-	-	(262)	254	(516)	(27.621)	13.860	(41.481)
Gastos generales y de administración	(661)	(597)	(64)	(145)	(152)	7	(182)	(138)	(44)	(344)	(341)	(3)	(93)	(82)	(11)	(363)	(269)	(94)	(79)	(55)	(24)	(1.867)	(1.634)	(233)
Gastos de comercialización	(371)	(425)	54	(69)	(100)	31	(83)	(40)	(43)	(221)	(218)	(3)	-	-	-	-	-	-	(15)	(5)	(10)	(759)	(788)	29
Otros resultados operativos, netos	(57)	(65)	8	(23)	(16)	(7)	(208)	96	(304)	80	(28)	108	(9)	(40)	31	-	-	-	(220)	24	(244)	(437)	(29)	(408)
Ganancia operativa	(24.050)	9.539	(33.589)	1.757	4.665	(2.908)	437	5.158	(4.721)	470	(46)	516	(92)	(122)	30	(363)	(269)	(94)	(549)	215	(764)	(22.390)	19.140	(41.530)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	-	-	(26)	3	(29)	-	-	-	(2.574)	(3.096)	522	-	-	-	(1.726)	136	(1.862)	(4.326)	(2.957)	(1.369)
Ganancia del segmento	(24.050)	9.539	(33.589)	1.757	4.665	(2.908)	411	5.161	(4.750)	470	(46)	516	(2.666)	(3.218)	552	(363)	(269)	(94)	(2.275)	351	(2.626)	(26.716)	16.183	(42.899)

Negocio Inmobiliario

Centro de Operaciones Israel

	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	15.340	10.763	4.577	-	-	-	40.236	34.332	5.904	-	-	-	1.146	1.043	103	56.722	46.138	10.584
Costos	(6.828)	(4.451)	(2.377)	-	-	-	(29.683)	(24.621)	(5.062)	-	-	-	(616)	(552)	(64)	(37.127)	(29.624)	(7.503)
Ganancia bruta	8.512	6.312	2.200	-	-	-	10.553	9.711	842	-	-	-	530	491	39	19.595	16.514	3.081
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.416	3.575	(159)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.416	3.575	(159)
Gastos generales y de administración	(762)	(644)	(118)	-	-	-	(3.344)	(3.214)	(130)	(740)	(597)	(143)	(1.040)	(844)	(196)	(5.886)	(5.299)	(587)
Gastos de comercialización	(270)	(202)	(68)	-	-	-	(7.390)	(7.038)	(352)	-	-	-	(303)	(266)	(37)	(7.963)	(7.506)	(457)
Otros resultados operativos, netos	-	179	(179)	-	-	-	278	540	(262)	-	798	(798)	241	(23)	264	519	1.494	(975)
Ganancia/(Pérdida) operativa	10.896	9.220	1.676	-	-	-	97	(1)	98	(740)	201	(941)	(572)	(642)	70	9.681	8.778	903
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	174	233	(59)	502	-	502	-	-	-	-	-	-	(633)	(406)	(227)	43	(173)	216
Ganancia/(Pérdida) del segmento	11.070	9.453	1.617	502	-	502	97	(1)	98	(740)	201	(941)	(1.205)	(1.048)	(157)	9.724	8.605	1.119

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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

Ingresos 2019 vs 2018

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios totales, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 19.3%, de Ps.69.286 millones en el ejercicio 2018 a Ps.82.665 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.2.568 millones en el Negocio Agropecuario y un incremento de Ps.11.412 en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel en Ps.10.584 y al Centro de Operaciones Argentina en Ps.828.

Negocio Agropecuario

Los ingresos totales, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en un 23,4%, de Ps.10.462 millones en el ejercicio 2018 a Ps.12.908 en el ejercicio 2019. Esto se debió al incremento de: Ps.7.224 millones en el segmento Producción agropecuaria y Ps.5.684 millones en el segmento Otros.

A su vez, no se registraron variaciones en los ingresos provenientes de intereses en nuestros negocios conjuntos.

Por su parte, los ingresos intersegmentos aumentaron un 55,7%, pasando de Ps.219 millones en el ejercicio 2018 a Ps.341 millones en el ejercicio 2019, debido principalmente a los arrendamientos de tierras de cultivo entre nuestra subsidiaria Brasilagro y sus subsidiarias, que pasan del segmento Producción Agropecuaria al segmento Alquileres y Servicios.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los ingresos por ventas crecieron en un 24,0%, pasando de Ps.10.681 millones en el ejercicio 2018 a Ps.13.249 millones en el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. Los ingresos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 22,5% pasando de Ps.6.275 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.7.687 millones durante el ejercicio 2019. Dicho incremento es atribuible principalmente al incremento de:

- Al incremento de Ps.1.003 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 Ps.7.060 por tonelada en el ejercicio 2018 a Ps.9.600 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.
- Al incremento de Ps.431 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 Ps.810 por tonelada en el ejercicio 2018 a Ps.930 por tonelada en el ejercicio 2019, por la mejora en la calidad de la caña obtenida (mayor ATR, es decir, mayor azúcar total recuperable);
- A la disminución de Ps.196 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
- Al incremento de Ps.174 millones en los ingresos por alquileres y servicios como resultado de: (i) un incremento de Ps 104 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 Ps.69 millones en los ingresos por servicios de Feed Lot y pastajes.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Otros. Los ingresos del segmento Otros aumentaron en un 26,2% pasando de Ps.4.406 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.5.562 millones durante el ejercicio 2019. Dicho incremento es atribuible al incremento de:

- Ps.660 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, 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 cambio. Las ventas al mercado interno disminuyeron en volumen, pero sus precios se mantuvieron en línea con la inflación del periodo.
- Ps.496 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

Los ingresos por ventas alquileres y servicios, aumentaron en Ps.11.412 millones, pasando de Ps.55.844 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.67.256 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.56.722 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.13.534 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron en un 15,5%, pasando de Ps.3.069 millones (de los cuales Ps.2.874 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.195 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, a Ps.2.593 millones (de los cuales Ps.2.385 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y Ps.208 millones al segmento de Oficinas) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Asimismo, los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en un 15.6% pasando de Ps.77 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.58 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.8 millones al segmento Oficinas y Ps.11 millones al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.65 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.54 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.11 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los ingresos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 12,4%, pasando de Ps.6.822 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.5.976 millones durante el ejercicio 2019. Dicha disminución es atribuible principalmente a: (i) una disminución de Ps.683 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 Ps.76.747 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.66.075 millones durante el ejercicio 2019; (ii) una disminución de Ps.98 millones en comisiones, (iii) una disminución de Ps.85 millones en derechos de admisión; (iv) una disminución de Ps.84 millones en ingresos por estacionamiento; (v) una disminución de Ps.31 millones en ingresos por aplanamiento y servicio de administración y gerenciamiento; (vi) compensado parcialmente por un incremento de Otros ingresos de Ps.134 millones, generado principalmente por la recisión del contrato con Walmart.

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron en un 68,0% pasando de Ps.932 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.1.566 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 272,9%, pasando de Ps.210 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.783 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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo.

Hoteles. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles se incrementaron un 20,7% pasando de Ps.1.711 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.2.066 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos).

Internacional. Los ingresos asociados con nuestro segmento de Internacional se incrementaron un 100,0% registrándose Ps.10 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, lo cual se debe a la venta 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 un 102 millones pasando de Ps.31 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.133 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Los mismos se deben principalmente al aumento de ingresos por alquiler debido a eventos registrados en Entertainment Holding S.A.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces aumentaron de Ps. 10.763 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 15.340 millones durante el período 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 Ps. 34.332 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 40.236 millones período 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 Ps.1.043 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 1.146 millones durante el período 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

El total de costos del Grupo, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementó un 21,7%, de Ps.43.718 millones en el ejercicio 2018 a Ps.53.190 millones en el ejercicio 2019. Esto se dio por un incremento de Ps.2.146 en el Negocio Agropecuario y un incremento de Ps.7.768 en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel en Ps.7.503 y al Centro de Operaciones Argentina en Ps.265.

Negocio Agropecuario

Los costos totales, de acuerdo con el estado de resultado, se incrementaron en 23,4%, de Ps.9.057 millones en el ejercicio 2018 a Ps.11.172 millones en el ejercicio 2019. La variación se debió, a por un incremento de Ps.1.460 millones en el segmento Producción Agropecuaria; una disminución en Ps.8 millones en el segmento Ventas y transformación de tierras; y un incremento de Ps.663 millones en el segmento Otros.

A su vez, no se registraron variaciones en los costos provenientes de intereses en nuestros negocios conjuntos.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

De la misma manera, los costos intersegmentos aumentaron en Ps.31 millones, pasando de Ps.106 millones en el ejercicio 2018 a Ps.137 millones en el ejercicio 2019, principalmente por el incremento del costo de ventas de granos y caña durante el ejercicio debido a los arrendamientos de tierras de cultivo entre nuestra subsidiaria Brasilagro y sus subsidiarias, que pasan del segmento Granos y Caña al segmento Alquileres y Servicios.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los costos crecieron un 23,4%, pasando de Ps.9.163 millones en el ejercicio 2018 a Ps.11.309 millones en el ejercicio 2019. Los costos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron levemente del 85,8% durante el ejercicio 2018 al 85,4% durante el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. Los costos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 28,1% pasando de Ps.5.169 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.6.622 millones durante el ejercicio 2019, causado principalmente por:

- Un incremento de Ps.1.226 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 Ps.5.660 millones en el ejercicio 2018 a Ps.8.540 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 Ps.254 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 Ps.790 por tonelada en el ejercicio 2018 a Ps.820 por tonelada en el ejercicio 2019;
- Una disminución de Ps.137 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 pasado; y
- Un aumento de Ps.110 millones en los costos de alquileres y servicios principalmente por el incremento en Ps.76 millones del costo del servicio de Feed Lot y por el incremento en Ps. 34 millones del costo de arrendamientos y producción de semilla.

Los costos del segmento Producción Agropecuaria, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 82,4% durante el ejercicio 2018 al 86,1% durante el ejercicio 2019.

Venta y transformación de tierras. Los costos del segmento Venta y transformación de tierras disminuyeron en un 32,0% pasando de Ps.25 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.17 millones durante el ejercicio 2019.

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron en un 17,7% pasando de Ps.3.969 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.4.670 millones durante el ejercicio 2019, causado principalmente por un incremento de:

- Ps.470 millones de los costos agroindustriales, lo que fue motivado principalmente por el incremento de los costos de adquisición de todos sus componentes.
- Ps.231 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 90,1% durante el ejercicio 2018 al 84,0% durante el ejercicio 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de Ps.7.768 millones, pasando de Ps.31.599 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.39.367 millones durante el

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.37.127 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.2.240 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 13,3% pasando de Ps.3.110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.2.937 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.173 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.2.697 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.2.486 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y Ps.211 millones al segmento de Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) debido principalmente a menores costos originados por nuestros Centros comerciales, los cuales disminuyeron en 15,4% pasando de Ps.2.937 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.2.486 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron una disminución de 2,1%, pasando de Ps.48 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.33 millones al segmento Oficinas y Ps.8 millones al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.47 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.11 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.31 millones al segmento Oficinas y Ps.5 millones al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los costos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 6,4%, pasando de Ps.580 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.543 millones durante el ejercicio 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.31 millones; (ii) una disminución en amortizaciones y depreciaciones de Ps.14 millones; y (iii) una disminución de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de Ps.6 millones; parcialmente compensado por (iv) un incremento en alquileres y expensas de Ps.17 millones (generado por los alquileres nominados en dólares).

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas aumentaron 20 millones de Ps.87 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.107 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un aumento en amortizaciones y depreciaciones de Ps.38 millones; compensado por: (i) un descenso en alquileres y expensas de Ps.8 millones; (ii) una disminución en el cargo de mantenimiento, reparaciones y servicios por Ps.7 millones; (iii) un menor cargo en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por Ps.3 millones y (iv) un descenso en impuestos, tasas y contribuciones por Ps.2 millones.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 253,8%, pasando de Ps.104 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.369 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 debido principalmente a los costos de ventas de Catalinas Norte.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron 59 millones pasando de Ps.1.170 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.1.111 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de: (i) una disminución de Ps.75 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; y (ii) una disminución de Ps.6 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería, compensado por (i) un aumento en los honorarios y retribuciones por servicios por Ps.21 millones.

Internacional. Los costos asociados con nuestro segmento de Internacional se incrementaron un 100,0% registrándose Ps.4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, vinculados al costo de venta de propiedades por parte de nuestra subsidiaria Real State Strategies L.P.

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

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron 72 millones, pasando de Ps.34 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.106 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de: (i) mayores cargos por Ps.21 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un aumento de Ps.13 millones en el cargo por alquileres y expensas; (iii) un incremento de Ps.12 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios; (iv) un mayor cargo en concepto de amortizaciones y depreciaciones por Ps.10

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

millones; (v) un aumento de Ps.9 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios y (vi) un incremento de Ps.6 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 Ps. 4.451 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 6.828 millones durante el período 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 Ps.24.621 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.29.683 millones durante el período 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 Ps. 552 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 616 millones durante el período 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

Nuestros ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha, de acuerdo al estado de resultados, aumento un 37,7%, de Ps.1.171 millones en el ejercicio 2018 a Ps.1.613 millones en el ejercicio 2019.

A su vez, los ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha provenientes de los intereses en nuestros negocios conjuntos generó un aumento del 100%, Ps.3 millones, como resultado de la escisión de Cresca S.A.

Por otro lado, los ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha intersegmentos aumentaron su pérdida en Ps.91 millones, pasando de Ps.98 millones en el ejercicio 2018 a Ps.189 millones en el ejercicio 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos), los ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha aumentaron un 33,1%, pasando de Ps.1.070 millones en el ejercicio 2018 a Ps.1.424 millones en el ejercicio 2019, causado principalmente por:

- Una menor pérdida en el resultado por producción de hacienda por Ps.225 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 pasado; 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 presente ejercicio en la actividad lanar, debido a una mejora en los precios; y
- Un mayor resultado por producción de granos por Ps.170 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 presente ejercicio; 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 Ps.51 millones, proveniente principalmente de Brasil producto de un incremento en los costos productivos debido a que en el presente ejercicio se realizaron labores culturales y de riego en el campo San José, a diferencia del ejercicio pasado donde dicho

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 presente ejercicio.

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

Los ingresos productos de los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha, de acuerdo al estado de resultados, disminuyeron significativamente, pasando de una ganancia de Ps.372 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.30 millones en el ejercicio 2019. Esta variación se origina principalmente en Argentina, especialmente por soja debido a que en el ejercicio pasado 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 presente ejercicio.

No hubo intereses en negocios conjuntos ni eliminaciones intersegmentos en los ingresos por cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha, por lo que los ingresos productos de los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha según la información por segmentos coinciden con los expuestos en el estado de resultados.

Resultado Bruto 2019 vs 2018

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, la ganancia bruta del Grupo, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementó un 14,6%, de Ps.27.111 millones en el ejercicio 2018 a Ps.31.058 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente por: un aumento del 12,6% en el Negocio Agropecuario, de Ps.2.960 millones en el ejercicio 2018 a Ps.3.334 millones en el ejercicio 2019; un incremento de la ganancia del 10,7% en el Centro de Operaciones Israel del Negocio Propiedades urbanas e Inversiones, de Ps.16.514 en el ejercicio 2018 a Ps.19.595 en el ejercicio 2019; y un incremento del 7,3% en el Centro de Operaciones Argentina del Negocio Propiedades urbanas e Inversiones, de Ps.7.731 millones en el ejercicio 2018 a Ps.8.294 millones en el ejercicio 2019.

Negocio Agropecuario

Como resultado de los factores previamente mencionados, la ganancia bruta aumento un 12,6%, pasando de Ps.2.960 millones en el ejercicio 2018 a Ps.3.334 millones en el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. La ganancia bruta de este segmento disminuyó un 3,9% de Ps.2.554 millones en el ejercicio 2018 a Ps.2.455 millones en el ejercicio 2019.

Ventas y Transformación de tierras. La pérdida bruta de este segmento disminuyó un 32,0% de Ps.25 millones en el ejercicio 2018 a Ps.17 millones en el ejercicio 2019.

Otros. La ganancia bruta de este segmento aumentó un 107,9% de Ps.431 millones en el ejercicio 2018 a Ps.896 millones en el ejercicio 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en Ps.3.644 millones, pasando de Ps.24.245 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.16.514 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.7.731 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.27.889 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.19.595 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.8.294 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, el resultado bruto total (ganancia) en concepto de Expensas y Fondo de Promociones colectivas aumentó en Ps.63 millones, pasando de Ps.41 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

ganancia de Ps.63 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de Ps.22 millones del segmento Oficinas), a Ps.104 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de Ps.101 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una ganancia de Ps.3 millones del segmento Oficinas).

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos disminuyó un 30,8%, pasando de Ps.26 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó un 13,0%, pasando de Ps.6.242 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.5.433 millones para el ejercicio 2019, 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.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en 614 millones pasando de Ps.845 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.1.459 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos aumentó 308 millones, pasando de Ps.106 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.414 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.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles se incrementó en 414 millones pasando de Ps.541 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.955 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. La ganancia bruta del segmento Internacional se incrementó en un 100% registrándose una ganancia bruta de Ps.6 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 Ps.30 millones pasando de una pérdida de Ps.3 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de Ps.27 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de Ps. 6.312 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 8.512 millones durante el período 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 58,6% durante el período 2018, a un 55,5% durante el período 2019.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones aumentó de Ps. 9.711 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.10.553 millones durante el período 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 período finalizado el 30 de junio de 2019.

Otros. La ganancia bruta de segmento de Otros aumentó de Ps.491 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.530 millones durante el período 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 período finalizado el 30 de junio de 2018, a un 46,2% durante el período finalizado el 30 de junio de 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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

El resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión del Grupo, de acuerdo con la información por segmentos, disminuyó un 240,0%, pasando de una ganancia de Ps.16.849 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.23.618 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente a una disminución de Ps.151 millones en el Negocio Agropecuario, y a una disminución de Ps.41.640 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel por una pérdida de Ps.159 millones y al Centro de Operaciones Argentina por una pérdida de Ps.41.481 millones.

Negocio Agropecuario

La disminución en el resultado proviene principalmente de Brasilagro por la venta de hectáreas arrendadas a terceros del campo Jatobá.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó en Ps.41.640 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.17.435 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una ganancia de Ps.3.575 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia de Ps.13.860 millones del Centro de Operaciones Argentina) a una pérdida neta de Ps.24.205 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de Ps.3.416 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de Ps.27.621 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Cabe destacar que bajo la metodología de ajuste por inflación el resultado por valuación a valor razonable de las propiedades de inversión debe ser descompuesto en sus dos efectos: i) ajuste por inflación y ii) pérdida o ganancia por ajuste a valor razonable real. En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, el efecto inflacionario excede la apreciación causada de las propiedades de inversión, por este motivo se reconoce una pérdida por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión de ARS 23.618,0 millones.

Centro de Operaciones Argentina

1. Segmento de Centros Comerciales

El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas: (i) desde junio de 2018 a junio de 2019, el peso argentino se depreció 47% frente al dólar estadounidense (de \$ 28,85 por US\$ 1,00 a \$ 42,46 por US\$ 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.

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

El resultado por ajuste a valor razonable real de las propiedades incluidas en los presentes segmentos disminuyó un 90,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

determinación del valor razonable de estos segmentos, siendo el valor por metro cuadrado la métrica más representativa.

3. Adicionalmente por el impacto del ajuste por inflación se reclasifico \$36.437 a Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión del segmento de Bienes Raíces disminuyó de Ps. 3.575 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 3.416 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2019. Si bien esto 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

Las ganancias por las ventas de campos, derivadas del segmento Ventas y transformación de tierras, disminuyeron un 59,9%, pasando de Ps.1.159 millones en el ejercicio 2018 a Ps.465 millones en el ejercicio 2019.

Ejercicio 2019

- El 13 de junio de 2018 el Grupo, a través de su subsidiaria Brasilagro, celebró un contrato de compra venta de un área total de 9.784 hectáreas (7.485 son hectáreas agro-cultivables) del Establecimiento Jatobá, propiedad rural ubicada en el Municipio de Jaborandi. El 31 de julio de 2018, el comprador realizó el pago de la primera cuota de 300.000 bolsas de soja, por el valor de Ps.225 millones atendiendo a las condiciones previstas en el contrato, obteniendo la transferencia de la posesión y posibilitando el reconocimiento de los ingresos por parte del Grupo, por el valor de 285 bolsas por hectárea útil, equivalente a Ps.1 millón. El saldo restante se pagará en seis cuotas anuales.
- 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 Ps.80 millones. El comprador realizó el pago inicial de 22.656 bolsas de soja equivalentes a Ps.17 millones; y el saldo será pagado en ocho cuotas semestrales. El resultado de la operación reconocido en el presente período fue de Ps.64 millones.
- 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 Ps.543 millones. El comprador realizó un pago inicial de Ps.58 millones y realizará hasta el 31 de julio de 2019 la cancelación de la primera cuota equivalente a Ps.58 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 reconoció con fecha 30 de junio de 2019, el cual representa una ganancia de Ps.422 millones.

Ejercicio 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 Ps.266 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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

hipoteca sobre el inmueble, se cobrará en 4 cuotas de igual monto finalizando en abril de 2022 y devengarán un interés del 4% anual sobre los saldos. La ganancia contable de esta venta de aproximadamente Ps.481 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 Ps.414 millones como resultado de esta transacción.

Gastos generales y de Administración 2019 vs 2018

Los gastos generales y administrativos totales del Grupo, de acuerdo con la información por segmentos, se incrementaron un 11,7%, pasando de Ps.7.849 millones en el ejercicio 2018 a Ps.8.770 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.100 millones en el Negocio Agropecuario y un incremento de Ps.820 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel en Ps.587 millones y al Centro de Operaciones Argentina en Ps.233 millones.

Negocio Agropecuario

Los gastos Generales y de Administración del Negocio Agropecuario, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron un 10,6%, de Ps.965 millones en el ejercicio 2018 a Ps.1.067 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió a un incremento de Ps.58 millones en el segmento Producción Agropecuaria; una disminución de Ps.35 millones en el segmento Corporativo; y un incremento de Ps.9 millones en el segmento Otros. Las causas de la variación fueron: (i) en la subsidiaria Brasilagro originada principalmente por mayores gastos de personal, honorarios por servicios e impuestos y tasas potenciados por el efecto del incremento del tipo de cambio; (ii) en Cresud por gastos de personal, gastos de mantenimiento y alquileres producto del contexto inflacionario y del incremento del tipo de cambio por los cargos en dólares y (iii) en Carnes Pampeanas y FYO el principal incremento se dio en gastos de personal producto del mayor número de empleados generado por el incremento de la actividad y adicionalmente por el contexto inflacionario.

A su vez, los gastos generales y de administración en nuestros negocios conjuntos disminuyeron del 100%, Ps.2 millones, como resultado de la escisión de Cresca S.A.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los gastos generales y administrativos crecieron en un 10,3%, pasando de Ps.967 millones en el ejercicio 2018 a Ps.1.067 millones en el ejercicio 2019. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentajes de los ingresos por ventas del Negocio Agropecuario, disminuyeron del 9,1% durante el ejercicio 2018 al 8,1% durante el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Producción Agropecuaria aumentaron en un 9,1%, pasando de Ps.615 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.671 millones durante el ejercicio 2019, principalmente por: el aumento de Ps.12 millones de los gastos generales y de administración atribuibles a la operatoria de granos; la disminución de Ps.16 millones de los gastos asociados a la actividad de hacienda y leche; el incremento de Ps.27 millones de los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar y el incremento de Ps.33 millones en los gastos asociados a la actividad Alquileres y servicios agropecuarios. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 9,8% durante el ejercicio 2018 al 8,7% durante el ejercicio 2019.

Ventas y transformación de tierras. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y transformación de tierras se mantuvieron estables en Ps.2 millones.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo aumentaron en un 22,3%, pasando de Ps.157 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.192 millones es durante el ejercicio 2019, principalmente por el incremento de los gastos debido al contexto inflacionario, compensado con indemnizaciones

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 asociados con nuestro segmento Otros aumentaron en un 4,7%, pasando de Ps.193 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.202 millones durante el ejercicio 2019. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron levemente del 4,4% durante el ejercicio 2018 al 3,6% durante el ejercicio 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de Ps.820 millones, pasando de Ps.6.833 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.5.299 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.634 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.7.753 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.5.886 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.867 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.17 millones, pasando de Ps.28 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.11 millones 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 Ps.597 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.661 millones durante el ejercicio 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un incremento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.92 millones; (ii) un incremento gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios, movilidad y viáticos de Ps.21 millones; compensado parcialmente por (iii) una disminución de honorarios a directores de Ps.25 millones; (iv) una disminución de Ps.14 millones en gastos bancarios; y (v) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.9 millones.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas disminuyeron 7 millones, pasando de Ps.152 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.145 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de Ps.8 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de Ps.5 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (iii) un menor cargo por Ps.5 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado parcialmente por: (i) un aumento de Ps.15 millones en honorarios a directores.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron 44 millones, pasando de Ps.138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.182 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 Ps.49 millones, entre otros conceptos.

Hoteles. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles se incrementaron en un 0,9% pasando de Ps.341 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.344 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 Ps.22 millones, compensado por (i) una disminución de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.12 millones y (ii) un descenso de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.5 millones.

Internacional. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional aumentaron en un 13,4%, pasando de Ps.82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.93 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 Ps.18 millones; (ii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.8 millones; (iii) un mayor cargo de mantenimiento, reparaciones y servicios de Ps.4 millones y (iv) un

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

aumento en amortizaciones y depreciaciones de Ps.2 millones, compensado parcialmente por: (i) 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 34,9%, pasando de Ps.269 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.363 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un incremento de Ps.122 millones en honorarios a directores compensado por una disminución de Ps.26 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 24 millones pasando de Ps.55 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.79 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de: (i) un incremento de otros gastos de administración de Ps.10 millones; (ii) un aumento de mantenimiento, reparaciones y servicios de Ps.5 millones; (iii) un mayor cargo de honorarios y retribuciones por servicios de Ps.4 millones y (iv) un aumento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.4 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 Ps. 644 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 762 millones durante el período 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 6,0% durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a un 5,0% durante período finalizado el 30 de junio de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps. 3.214 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 3.344 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22% compensada con una disminución de los gastos de personal por reducción de la cantidad, la cual acompaña 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 Ps. 597 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 740 millones durante el período 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 aumentaron de Ps. 844 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 1.040 millones durante el período 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 del Grupo, de acuerdo con la información por segmentos, crecieron un 4,4%, de Ps.9.412 millones en el ejercicio 2018 a Ps.9.823 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente por una disminución de Ps.24 millones en el Negocio Agropecuario y un incremento de Ps. 428 millones en el Negocio Propiedades urbanas e Inversiones, el cual se explica por una disminución de Ps.29 millones en el Centro de Operaciones Argentina y el aumento de Ps.3.457 millones en el Centro de Operaciones Israel.

Negocio Agropecuario

Los gastos de comercialización de ventas del Negocio Agropecuario, de acuerdo al estado de resultados, disminuyeron un 2,0%, de Ps.1.129 millones en el ejercicio 2018 a Ps.1.106 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

principalmente a la disminución de Ps.196 millones en el segmento Producción agropecuaria y compensado por un aumento de Ps.172 millones en el segmento Otros.

A su vez, no se registraron variaciones en los gastos por comercialización provenientes de intereses en nuestros negocios conjuntos.

Por otro lado, las eliminaciones intersegmentos disminuyeron un 11,1% de Ps.9 millones en el ejercicio 2018 a Ps.8 millones en el ejercicio 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los gastos de comercialización disminuyeron un 2,1%, pasando de Ps.1.138 millones en el ejercicio 2018 a Ps.1.114 millones en el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria disminuyeron en Ps.197 millones, pasando de Ps.836 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.639 millones en el ejercicio 2019, principalmente por la disminución de Ps.158 en los gastos de comercialización de granos y Ps.22 millones en los gastos de comercialización de hacienda. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Producción Agropecuaria, disminuyeron de un 13,3 % durante el ejercicio 2018 a un 8,3% durante el ejercicio 2019.

Otros. Los gastos de comercialización del segmento Otros aumentaron en Ps.172 millones, pasando de Ps.302 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.474 millones en el ejercicio 2019, por el aumento de Ps.44 millones de los gastos de comercialización de la operatoria de la subsidiaria FYO, y un aumento de Ps.128 millones de los gastos de comercialización de la actividad agroindustrial. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Otros, aumentaron de un 6,9% durante el ejercicio 2018 a un 8,5% durante el ejercicio 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de Ps.428 millones, pasando de Ps.8.294 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.8.722 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales Ps.7.963 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.759 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos disminuyeron Ps.6 millones pasando de Ps.11 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.5 millones 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 Ps.425 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.371 millones durante el ejercicio 2019, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en el cargo de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales de Ps.24 millones; (ii) una disminución en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.22 millones, y (iii) una disminución de Ps.10 millones en el cargo por incobrabilidad; parcialmente compensado por (iv) un aumento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.2 millones.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 31,0% pasando de Ps.100 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.69 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 Ps.49 millones, compensados por: (i) un incremento de Ps.10 millones en impuestos, tasas y contribuciones y (ii) un mayor cargo en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales por Ps.7 millones.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 107,5% pasando de Ps.40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.83 millones

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de un aumento de Ps.46 millones en impuestos, tasas y contribuciones.

Hoteles. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles se incrementaron un 1,4%, de Ps.218 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.221 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento de Ps.18 millones en el cargo por impuestos, tasas y contribuciones, compensado por: (i) una disminución de Ps.9 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (ii) un menor cargo en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal por Ps.7 millones.

Internacional. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Internacional no presentaron variaciones entre los ejercicios presentados.

Corporativo. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Corporativo no presentaron variaciones entre los ejercicios presentados.

Otros. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros aumentaron en Ps.10 millones pasando de Ps.5 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.15 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de Ps.5 millones en Impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un incremento de Ps.2 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales y (iii) un aumento de Ps.2 millones en el cargo por deudores incobrables.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps. 202 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 270 millones durante el período 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 1,9% en el período finalizado el 30 de junio de 2018 a 1,8% en el período finalizado el 30 de junio de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps. 7.038 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 7.390 millones durante el período 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 período 2018, a 18,4% para el período 2019.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros aumentaron de Ps.266 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 303 millones durante el período 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.

Otros resultados operativos, netos 2019 vs 2018

Los Otros resultados operativos, netos del Grupo, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron en Ps.1.731 millones, pasando de una ganancia de Ps.2.612 millones en el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.881 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente a una disminución en la ganancia de Ps.505 millones en el Negocio Agropecuario; un aumento de la pérdida en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones Centro de Operaciones Argentina por Ps.408 millones y una pérdida de Ps.975 millones por el Centro de Operaciones Israel.

Negocio Agropecuario

Los Otros resultados operativos, netos del Negocio Agropecuario, de acuerdo al estado de resultados, disminuyeron un 46,4% pasando de Ps.1.083 millones de ganancia en el ejercicio 2018 a Ps.581 millones de ganancia en el ejercicio 2019.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

A su vez, los Otros resultados operativos en nuestros negocios conjuntos muestran una disminución del 100%, como resultado de la escisión de Cresca S.A.

Por otro lado, las eliminaciones intersegmentos sufrieron una variación para otros resultados operativos netos del 16,7% siendo Ps.6 millones de pérdida en el ejercicio 2018 y Ps.7 millones de pérdida en el ejercicio 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los otros resultados operativos, netos disminuyeron en Ps.505 millones pasando de una ganancia de Ps.1.079 millones en el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.574 millones en el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. Los Otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Producción agropecuaria aumentaron Ps.345 millones, pasando de una ganancia de Ps.125 millones durante el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.470 millones durante el ejercicio 2019, principalmente como resultado de derivados de commodities de Brasilagro y Cresud.

Ventas y transformación de tierras. Los Otros resultados operativos netos del presente segmento disminuyeron de Ps.881 millones, provenientes del ejercicio 2018 como resultado de la escisión de Cresca, a Ps.1 millón durante el ejercicio 2019.

Otros. Los Otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Otros aumentaron Ps.30 millones, pasando de una ganancia de Ps.73 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.103 millones durante el ejercicio 2019, principalmente como consecuencia de la operatoria de nuestra subsidiaria FYO.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron una disminución de Ps.1.383 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.1.465 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de Ps.82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales provienen Ps.408 millones de pérdida neta del Centro de Operaciones Argentina y Ps.975 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.107 millones, pasando de una pérdida neta de Ps.24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de la cual una pérdida de Ps.24 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos y Ps.1 millón se encuentra asignado al segmento Centros Comerciales) a una pérdida neta de Ps.131 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de la cual una pérdida de Ps.130 millones se encuentra asignada al segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina, una pérdida de Ps.3 millones se encuentra asignada al segmento Centros Comerciales de Operaciones Argentina y una ganancia neta de Ps.2 millones se encuentra asignada al segmento Oficinas).

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos netos, del segmento Centros Comerciales pasaron de una pérdida de Ps.65 millones durante el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.57 millones durante el ejercicio 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un recupero en el cargo por juicios y contingencias de Ps.15 millones y (ii) un aumento de los intereses por mora cobrados a nuestros clientes de Ps.34 millones; compensado parcialmente por: (iii) un mayor cargo por donaciones y otros de Ps.42 millones.

Oficinas. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 43,8%, pasando de una pérdida de Ps.16 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.23 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un mayor cargo en donaciones, entre otros conceptos.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en Ps. 304 millones pasando de una ganancia de Ps.96 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.208 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a que durante el presente ejercicio se provisionó el terreno que posee Puerto Retiro S.A. generando un resultado negativo de Ps.123 millones y en el ejercicio anterior se había generado un resultado positivo como consecuencia de la venta de pisos del Hotel Intercontinental por parte de IRSA Propiedades Comerciales.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles disminuyeron en un 385,7%, pasando de una pérdida de Ps.28 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de Ps.80 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un recupero vinculado a seguros por siniestro de caldera.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 77,5%, pasando de una pérdida neta de Ps.40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.9 millones 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 presentaron variaciones entre los ejercicios presentados.

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron en Ps.244 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de Ps.220 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.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces pasaron de una ganancia de Ps. 179 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 0 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a que no hubo ventas de bienes de uso en el presente período.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones pasaron de Ps. 540 millones de ganancia durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 278 millones ganancia neta durante el período finalizado el 30 de junio de 2019 debido a la venta de la subsidiaria Rimon en el período finalizado el 30 de junio de 2018.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo pasaron de una ganancia de Ps. 798 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 0 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió al resultado favorable del juicio ganado por Ma'ariv durante el período finalizado el 30 de junio de 2018.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de Ps. 23 millones de pérdida neta durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 241 millones de ganancia neta durante el período finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió al resultado de las ventas de las subsidiarias de Elron, en el período finalizado el 30 de junio de 2018 se vendió Cloudyn y en el presente ejercicio Cybersecdo, acompañado con una disminución de los gastos de investigación y desarrollo de Bartan.

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 Ps.1.019 millones durante el ejercicio 2018. Durante el ejercicio 2019 no se reconocieron resultados por este concepto

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Resultado operativo 2019 vs 2018

El resultado operativo consolidado total ganancia, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó un 133,3% pasando de una ganancia Ps.29.451 millones durante el ejercicio 2018 a una pérdida Ps.9.807 millones durante el ejercicio 2019.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos pérdida aumentó un 202%, pasando de Ps.700 millones durante el ejercicio 2018, a Ps.716 millones durante el ejercicio 2019, debido principalmente a menores ingresos provenientes de los Resultados netos por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión.

Por su parte, el resultado operativo en concepto de expensas y fondo de promociones aumentó en un 100,0%, pasando de una pérdida de Ps.0 millones durante el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.1.020 millones durante el ejercicio 2019.

El resultado operativo generado por las operaciones entre segmentos no registró variaciones significativas.

Negocio Agropecuario

Los resultados operativos del Negocio Agropecuario disminuyeron en Ps.1.052 millones (32,4%), pasando de una ganancia de Ps. 3.244 millones en el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.2.192 millones en el ejercicio 2019.

Producción Agropecuaria. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.387 millones, pasando de una ganancia de Ps.1.228 millones en el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.1.615 millones en el ejercicio 2019.

Ventas y Transformación de tierras. Los resultados operativos de este segmento disminuyeron en Ps.1.718 millones, pasando de una ganancia de Ps.2.164 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.446 millones en el ejercicio 2019.

Corporativo. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.35 millones pasando de una pérdida de Ps.157 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.192 millones en el ejercicio 2019.

Otros. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.314 millones pasando de una ganancia de Ps.9 millones en el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.323 millones en el ejercicio 2019.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó un 145,5% pasando de una ganancia de Ps.27.918 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.12.709 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de Ps.9.681 millones proviene del Centro de Operaciones Israel y una pérdida de Ps.22.390 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales pasó de una ganancia de Ps.9.539 millones durante el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.24.050 millones durante el ejercicio 2019.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, disminuyó Ps. 2.908 millones pasando de una ganancia de Ps.4.665 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de Ps.1.757 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.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyó Ps. 4.721 millones pasando de una ganancia de Ps.5.158 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de Ps.437 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha disminución se debe principalmente a un descenso de Ps.4.638 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó un aumento de Ps. 516 millones pasando de una pérdida de Ps.46 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de Ps.470 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.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional disminuyó un 24,6% pasando de una pérdida de Ps.122 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.92 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debe a menores cargos en concepto de donaciones y cargas impositivas.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo aumentó un 34,9% pasando de una pérdida de Ps.269 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.363 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 afectada principalmente por los gastos generales y de administración.

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó una disminución del 355,3%, pasando de una ganancia de Ps.215 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.549 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a un descenso de Ps.516 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces aumentó de Ps 9.220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps.10.896 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 Ps. 1 millón durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de Ps. 97 millones durante el período 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 Ps. 201 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de Ps. 740 millones durante el período 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 período anterior.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de Ps 642 millones durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de Ps.572 millones para el período 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 proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó un 117,2%, de una pérdida de Ps.2.292 millones durante el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.4.979 millones durante el ejercicio 2019.

Asimismo, el resultado neto por participación en negocios conjuntos proveniente principalmente de Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

(segmento Ventas y desarrollos), evidenció una disminución del 209,7%, pasando de una ganancia de Ps.649 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.712 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por resultados provenientes del negocio conjunto Quality Invest S.A. por un menor resultado en la valuación de las propiedades de inversión y por Puerto Retiro S.A., debido a la registración de una previsión equivalente al 100% del valor contable del terreno en base a la evolución de las causas judiciales que lo afectan.

Negocio Agropecuario

Producción Agropecuaria. El resultado positivo generado por nuestra participación en asociadas en este segmento, aumento un 39,3% pasando de una ganancia de Ps.28 millones en el ejercicio 2018 a una ganancia de Ps.39 millones en el ejercicio 2019, debido al resultado de la inversión en Agro-Uranga S.A.

Otros. El resultado negativo generado por nuestra participación en asociadas en este segmento, aumentó un 1500,0% pasando de una pérdida de Ps.2 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.32 millón en el ejercicio 2019, debido al resultado de la inversión en Agrofy Global.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó un 36,8%, pasando de una pérdida de Ps.3.130 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.4.283 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida de Ps.4.326 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una ganancia de Ps.43 millones del Centro de Operaciones Israel).

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 Ps.29 millones, pasando de una ganancia Ps.3 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.26 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, aumentó un 16,8%, pasando de una pérdida de Ps.3.096 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de Ps.2.574 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 Ps.2.604 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó en Ps.1.862 millones, pasando de una ganancia de Ps.136 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 apertura a una pérdida de Ps.1.726 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 Ps.1.688 millones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de Ps. 233 millones de ganancia durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 174 millones en el período finalizado el

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 Ps. 502 millones de ganancia para el período finalizado el 30 de junio de 2019. No es comparable con el período de nueve meses 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 Ps. 406 millones de pérdida durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 a Ps. 633 millones pérdida en el período 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 Ps.21.451 millones, pasando de una pérdida de Ps.33.812 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps. 12.361 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 Ps. 13.704 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de Ps. 1.842 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 Ps.4.124 millones en Israel correspondiente al canje de deuda del ejercicio 2018 y (iii) una mayor ganancia por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros de Ps. 3.126 millones. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por un aumento de la carga financiera neta de Ps. 2.678 millones.

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 Ps.5.461 millones durante el ejercicio 2018, a una pérdida de Ps. 1.830 millones durante el ejercicio 2019.

Resultado Neto del Ejercicio 2019 vs 2018

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, disminuyó en Ps.47.682 millones pasando de una ganancia neta de Ps.19.185 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida neta de Ps.28.497 millones en el ejercicio 2019. El resultado neto atribuible a los accionistas de la sociedad controlante pasó de una ganancia de Ps.4.272 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.18.750 millones en el ejercicio 2019; y el interés no controlante en las compañías controladas pasó de una ganancia de Ps.14.913 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de Ps.9.747 millones en el ejercicio 2019.

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

Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2018 y 2017.

	Negocio Agropecuario			Negocio Propiedades urbanas e inversiones									Total información por segmentos			Negocios conjuntos (i)			Ajustes (ii)			Eliminaciones			Total estados de resultados/estado de situación financiera		
				Centro de Operaciones Argentina			Centro de Operaciones Israel			Subtotal																	
	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.
Ingresos	10.681	8.522	2.159	9.706	9.728	(22)	46.138	46.762	(624)	55.844	56.490	(646)	66.525	65.012	1.513	(77)	(162)	85	3.069	3.287	(218)	(231)	(230)	(1)	69.286	67.907	1.379
Costos	(9.163)	(7.474)	(1.689)	(1.975)	(2.107)	132	(29.624)	(29.965)	341	(31.599)	(32.072)	473	(40.762)	(39.546)	(1.216)	48	103	(55)	(3.110)	(3.343)	233	106	157	(51)	(43.718)	(42.629)	(1.089)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha	1.070	111	959	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.070	111	959	3	16	(13)	-	-	-	98	50	48	1.171	177	994
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	372	(252)	624	-	-	-	-	-	-	-	-	-	372	(252)	624	-	-	-	-	-	-	-	-	-	372	(252)	624
Ganancia bruta	2.960	907	2.053	7.731	7.621	110	16.514	16.797	(283)	24.245	24.418	(173)	27.205	25.325	1.880	(26)	(43)	17	(41)	(56)	15	(27)	(23)	(4)	27.111	25.203	1.908
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	151	673	(522)	13.860	(3.649)	17.509	3.575	779	2.796	17.435	(2.870)	20.305	17.586	(2.197)	19.783	(737)	(671)	(66)	-	-	-	-	-	-	16.849	(2.868)	19.717
Resultado por venta de campos	1.159	441	718	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.159	441	718	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.159	441	718
Gastos generales y de administración	(967)	(917)	(50)	(1.634)	(1.510)	(124)	(5.299)	(5.583)	284	(6.933)	(7.093)	160	(7.900)	(8.010)	110	28	14	14	-	-	-	23	16	7	(7.849)	(7.980)	131
Gastos de comercialización	(1.138)	(1.120)	(18)	(788)	(769)	(19)	(7.506)	(8.051)	545	(8.294)	(8.820)	526	(9.432)	(9.940)	508	11	14	(3)	-	-	-	9	8	1	(9.412)	(9.918)	506
Otros resultados operativos, netos	1.079	347	732	(29)	(679)	650	1.494	(8)	1.502	1.465	(687)	2.152	2.544	(340)	2.884	24	(20)	44	40	56	(16)	4	6	(2)	2.612	(298)	2.910
Ganancia operativa	3.244	331	2.913	19.140	1.014	18.126	8.778	3.934	4.844	27.918	4.948	22.970	31.162	5.279	25.883	(700)	(706)	6	(1.020)	(433)	(587)	9	7	2	29.451	4.147	25.304
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	26	8	18	(2.957)	(965)	(1.992)	(173)	38	(211)	(3.130)	(927)	(2.203)	(3.104)	(919)	(2.185)	812	121	691	-	-	-	-	-	-	(2.292)	(798)	(1.494)
Ganancia del segmento	3.270	339	2.931	16.183	49	16.134	8.605	3.972	4.633	24.788	4.021	20.767	28.058	4.360	23.698	112	(585)	697	(1.020)	(433)	(587)	9	7	2	27.159	3.349	23.810

Negocio Agropecuario

	Producción Agropecuaria			Ventas y transormacion de Tierras			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.18	30.06.17	Variación	30.06.18	30.06.17	Variación	30.06.18	30.06.17	Variación	30.06.18	30.06.17	Variación	30.06.18	30.06.17	Variación
Ingresos	6.275	4.705	1.570	-	-	-	-	-	-	4.406	3.817	589	10.681	8.522	2.159
Costos	(5.169)	(3.968)	(1.201)	(25)	(34)	9	-	-	-	(3.969)	(3.472)	(497)	(9.163)	(7.474)	(1.689)
Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de Cmbios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha	1.076	109	967	-	-	-	-	-	-	(6)	2	(8)	1.070	111	959
	372	(252)	624	-	-	-	-	-	-	-	-	-	372	(252)	624
Ganancia/(Perdida) bruta	2.554	594	1.960	(25)	(34)	9	-	-	-	431	347	84	2.960	907	2.053
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	151	673	(522)	-	-	-	-	-	-	151	673	(522)
Resultado por venta de campos	-	-	-	1.159	441	718	-	-	-	-	-	-	1.159	441	718
Gastos generales y de administración	(615)	(558)	(57)	(2)	(2)	-	(157)	(185)	28	(193)	(172)	(21)	(967)	(917)	(50)
Gastos de comercialización	(836)	(812)	(24)	-	-	-	-	-	-	(302)	(308)	6	(1.138)	(1.120)	(18)
Otros resultados operativos, netos	125	282	(157)	881	-	881	-	-	-	73	65	8	1.079	347	732
Ganancia/(Pérdida) operativa	1.228	(494)	1.722	2.164	1.078	1.086	(157)	(185)	28	9	(68)	77	3.244	331	2.913
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	28	16	12	-	-	-	-	-	-	(2)	(8)	6	26	8	18
(Pérdida)/Ganancia del segmento	1.256	(478)	1.734	2.164	1.078	1.086	(157)	(185)	28	7	(76)	83	3.270	339	2.931

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

A continuación, se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio inmobiliario centro de operaciones Argentina y centro de operaciones Israel por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2018 y 2017

Negocio Inmobiliario

Centro de Operaciones Argentina

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.
Ingresos	6.822	6.991	(169)	932	945	(13)	210	203	7	1.711	1.577	134	-	-	-	-	-	-	31	12	19	9.706	9.728	(22)
Costos	(580)	(745)	165	(87)	(147)	60	(104)	(103)	(1)	(1.170)	(1.104)	(66)	-	-	-	-	-	-	(34)	(8)	(26)	(1.975)	(2.107)	132
Ganancia bruta	6.242	6.246	(4)	845	798	47	106	100	6	541	473	68	-	-	-	-	-	-	(3)	4	(7)	7.731	7.621	110
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	4.384	(5.883)	10.267	4.088	1.293	2.795	5.134	290	4.844	-	-	-	-	-	-	-	-	-	254	651	(397)	13.860	(3.649)	17.509
Gastos generales y de administración	(597)	(582)	(15)	(152)	(157)	5	(138)	(73)	(65)	(341)	(304)	(37)	(82)	(89)	7	(269)	(290)	21	(55)	(15)	(40)	(1.634)	(1.510)	(124)
Gastos de comercialización	(425)	(401)	(24)	(100)	(103)	3	(40)	(42)	2	(218)	(216)	(2)	-	-	-	-	-	-	(5)	(7)	2	(788)	(769)	(19)
Otros resultados operativos, netos	(65)	(75)	10	(16)	(22)	6	96	(73)	169	(28)	2	(30)	(40)	(528)	488	-	-	-	24	17	7	(29)	(679)	650
Ganancia operativa	9.539	(695)	10.234	4.665	1.809	2.856	5.158	202	4.956	(46)	(45)	(1)	(122)	(617)	495	(269)	(290)	21	215	650	(435)	19.140	1.014	18.126
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	-	-	3	(16)	19	-	-	-	(3.096)	(352)	(2.744)	-	-	-	136	(597)	733	(2.957)	(965)	(1.992)
Ganancia del segmento	9.539	(695)	10.234	4.665	1.809	2.856	5.161	186	4.975	(46)	(45)	(1)	(3.218)	(969)	(2.249)	(269)	(290)	21	351	53	298	16.183	49	16.134

Negocio Inmobiliario

Centro de Operaciones Israel

	Bienes raíces			Telecomunicaciones			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.	30.06.18	30.06.17	Var.
Ingresos	10.763	10.480	283	34.332	35.062	(730)	-	-	-	1.043	1.220	(177)	46.138	46.762	(624)
Costos	(4.451)	(4.971)	520	(24.621)	(24.536)	(85)	-	-	-	(552)	(458)	(94)	(29.624)	(29.965)	341
Ganancia bruta	6.312	5.509	803	9.711	10.526	(815)	-	-	-	491	762	(271)	16.514	16.797	(283)
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.575	779	2.796	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.575	779	2.796
Gastos generales y de administración	(644)	(636)	(8)	(3.214)	(3.499)	285	(597)	(836)	239	(844)	(612)	(232)	(5.299)	(5.583)	284
Gastos de comercialización	(202)	(199)	(3)	(7.038)	(7.491)	453	-	-	-	(266)	(361)	95	(7.506)	(8.051)	545
Otros resultados operativos, netos	179	70	109	540	238	302	798	(105)	903	(23)	(211)	188	1.494	(8)	1.502
Ganancia/(Pérdida) operativa	9.220	5.523	3.697	(1)	(226)	225	201	(941)	1.142	(642)	(422)	(220)	8.778	3.934	4.844
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	233	66	167	-	-	-	-	-	-	(406)	(28)	(378)	(173)	38	(211)
Ganancia/(Pérdida) del segmento	9.453	5.589	3.864	(1)	(226)	225	201	(941)	1.142	(1.048)	(450)	(598)	8.605	3.972	4.633

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2018 y 2017.

Ingresos 2018 vs 2017

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios totales, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron un 2,0%, de Ps.67.907 millones en el ejercicio 2017 a Ps.69.286 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.2.159 millones en el Negocio Agropecuario parcialmente compensado por Ps.646 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel en Ps.624 millones y al Centro de Operaciones Argentina en Ps.22 millones.

Negocio Agropecuario

Los ingresos totales, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en un 27,0%, de Ps.8.238 millones en el ejercicio 2017 a Ps.10.462 en el ejercicio 2018. Esto se debió al incremento de: Ps.1.658 en el segmento Producción agropecuaria y Ps.566 en el segmento Otros.

A su vez, los ingresos provenientes de intereses en nuestros negocios conjuntos disminuyeron en un 100% Ps.68 millones, principalmente como resultado de la escisión de Cresca S.A.

Por su parte, los ingresos intersegmentos aumentaron un 1,4%, pasando de Ps.216 millones en el ejercicio 2017 a Ps.219 millones en el ejercicio 2018, debido principalmente a los arrendamientos de tierras de cultivo entre nuestra subsidiaria Brasilagro y sus subsidiarias, que pasan del segmento Producción Agropecuaria al segmento Alquileres y Servicios.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los ingresos por ventas crecieron en un 25,3%, pasando de Ps.8.522 millones en el ejercicio 2017 a Ps.10.681 millones en el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. Los ingresos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 33,4% pasando de Ps.4.705 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.6.275 millones durante el ejercicio 2018. Dicho incremento es atribuible principalmente al incremento de:

- Ps.785 millones en los ingresos por venta de granos, como resultado de un incremento de 84.545 toneladas en el volumen de granos vendidos en el ejercicio 2018 así como de una suba de un 6% en el precio promedio de granos vendidos, pasando de Ps.6.665 por tonelada en el ejercicio 2017 a Ps.7.060 por tonelada en el ejercicio 2018.
- Ps.607 millones en los ingresos por venta de caña de azúcar, principalmente como resultado del incremento de 816.146 toneladas (90%) de caña de azúcar vendidas en el ejercicio 2018 comparado con el ejercicio anterior por la incorporación de las hectáreas del campo San José en Brasil;
- Ps.93 millones en los ingresos por venta de hacienda y leche, principalmente como resultado del incremento de 7.454 toneladas de hacienda vendida en el ejercicio 2018 comparado con el ejercicio anterior, compensados parcialmente con una disminución del 14% en el precio promedio de la hacienda; sumado a la caída del 71% del volumen de leche vendida y
- Ps.85 millones en los ingresos por alquileres y servicios como resultado de: (i) un incremento en los ingresos por producción de semillas originado principalmente en los mayores volúmenes obtenidos (19%), al aumento de 55% del precio de venta, e incremento del 10% del rinde promedio; (ii) un aumento en los ingresos por arrendamientos en Brasil originado por la mayor superficie arrendada y mayores precios, potenciados por el aumento del tipo de cambio promedio entre ambos ejercicios; y (iii) del aumento en los ingresos por servicios de Feed Lot y pastajes.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Otros. Los ingresos del segmento Otros aumentaron en un 15,4% pasando de Ps.3.817 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.4.406 millones durante el ejercicio 2018. Dicho incremento es atribuible al incremento de:

- Ps.461 millones en los ingresos de la actividad agroindustrial;
- Ps.128 millones en ingresos por consignación, comisiones de corretaje y otros.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los ingresos por ventas alquileres y servicios, de acuerdo al estado de resultados, disminuyeron en Ps.646 millones, pasando de Ps.56.490 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.55.844 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.46.138 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.9.706 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron en un 6,6%, pasando de Ps.3.287 millones (de los cuales Ps.3.025 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.262 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017, a Ps.3.069 millones (de los cuales Ps.2.874 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y Ps.195 millones al segmento de Oficinas) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Asimismo, los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en un 52% pasando de Ps.162 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.77 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los ingresos del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 2,4%, pasando de Ps.6.991 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.6.822 millones durante el ejercicio 2018. Dicha disminución es atribuible principalmente a: (i) una disminución de Ps.139 millones en el aplanamiento de alquileres escalonados (ii) una disminución de Ps.94 millones en alquiler contingente, (iii) una disminución de Ps.58 millones en ingresos por derechos de admisión, parcialmente compensado por, (iv) un incremento de Ps.132 millones en los alquileres básicos, entre otros conceptos.

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas disminuyeron en un 1,4% pasando de Ps.945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.932 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. La variación se explica por una leve variación en los ingresos por alquiler.

Ventas y desarrollos. Los ingresos del segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 3,4%, pasando de Ps.203 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.210 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. 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 se incrementaron un 8,5% pasando de Ps.1.577 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.1.711 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por un aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos).

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

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

Otros. Los ingresos del segmento Otros aumentaron Ps. 19 millones pasando de Ps.12 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.31 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Los mismos se deben principalmente al aumento de ingresos por alquiler debido a eventos registrados en Entertainment Holding S.A.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces aumentaron de Ps.10.480 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.10.763 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, (ii) un aumento de los metros cuadrados alquilables y (iii) un aumento en el valor de los alquileres.

Telecomunicaciones. Los ingresos del segmento de telecomunicaciones disminuyeron de Ps.35.062 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.34.330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino acompañado 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 disminuyeron de Ps.1.220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 1.045 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino.

Costos 2018 vs 2017

El total de costos del Grupo, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementó un 2,7%, de Ps.42.629 millones en el ejercicio 2017 a Ps.43.718 millones en el ejercicio 2018. Esto se dio por un incremento de Ps.1.689 en el Negocio Agropecuario y parcialmente compensado por Ps.473 en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel en Ps.341 y al Centro de Operaciones Argentina en Ps.132.

Negocio Agropecuario

Los costos totales, de acuerdo con el estado de resultado, se incrementaron en 24,8%, de Ps.7.257 millones en el ejercicio 2017 a Ps.9.057 millones en el ejercicio 2018. La variación se debió, por un incremento de Ps.1.250 en el segmento Producción Agropecuaria; una disminución en Ps.9 en el segmento Ventas y transformación de tierras; y un incremento de Ps.559 en el segmento Otros.

A su vez, los costos de nuestros negocios conjuntos muestran una disminución del 100%, Ps.60 millones, como resultado de la escisión de Cresca S.A.

De la misma manera, los costos intersegmentos disminuyeron en Ps.51 millones, pasando de Ps.157 millones en el ejercicio 2017 a Ps.106 millones en el ejercicio 2018, principalmente por el incremento del costo de ventas de granos y caña durante el ejercicio debido a los arrendamientos de tierras de cultivo entre nuestra subsidiaria Brasilagro y sus subsidiarias, que pasan del segmento Granos y Caña al segmento Alquileres y Servicios.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los costos crecieron un 22,6%, pasando de Ps.7.474 millones en el ejercicio 2017 a Ps.9.163 millones en el ejercicio 2018. Los costos del Negocio Agropecuario, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 87,7% durante el ejercicio 2017 al 85,8% durante el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. Los costos del segmento Producción Agropecuaria se incrementaron en un 30,3% pasando de Ps.3.968 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.5.169 millones durante el ejercicio 2018, causado principalmente por un incremento de:

- Ps.513 millones en los costos de ventas de granos, principalmente como resultado de un aumento de un 18,4% en el volumen de toneladas vendidas comparadas con el ejercicio anterior;
- Ps.592 millones en los costos de venta de caña de azúcar, principalmente como resultado del incremento de 816.146 toneladas (90%) de caña de azúcar vendidas en el ejercicio 2018 comparado con el ejercicio anterior por la incorporación de las hectáreas del campo San José en Brasil;

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

- Ps.76 millones en los costos de venta de hacienda y leche principalmente como resultado del incremento de 7.454 toneladas de hacienda vendida en el ejercicio 2018 comparado con el ejercicio anterior, compensados parcialmente con una disminución del 28% en el costo promedio de la hacienda vendida; sumado a la caída del 71% del volumen de leche vendida y
- Ps.20 millones en los costos de alquileres y servicios principalmente por el incremento del costo del servicio de Feed Lot.

Los costos del segmento Producción Agropecuaria, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 84,3% durante el ejercicio 2017 al 82,4% durante el ejercicio 2018.

Venta y transformación de tierras. Los costos del segmento Venta y transformación de tierras disminuyeron en un 26,5% pasando de Ps.34 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.25 millones durante el ejercicio 2018.

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron en un 14,3% pasando de Ps.3.472 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.3.969 millones durante el ejercicio 2018, causado principalmente por un incremento de:

- Ps.386 millones de los costos agroindustriales, lo que fue motivado principalmente por un mayor volumen de faena acompañado por un fuerte incremento de los costos de adquisición de todos sus componentes.
- Ps.111 millones en otros segmentos. ingresos por consignación, comisiones de corretaje y otros.

Los costos del segmento Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron levemente del 91% durante el ejercicio 2017 al 90,1% durante el ejercicio 2018.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron una disminución de Ps.473 millones, pasando de Ps.32.072 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.31.599 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.29.624 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.975 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 7,0% pasando de Ps.3.343 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 (de los cuales Ps.3.113 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.230 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.3.110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.2.937 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y Ps.173 millones al segmento de Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) debido principalmente a menores costos originados por nuestros Centros comerciales, los cuales disminuyeron en 5,7% pasando de Ps.3.113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.2.937 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron un aumento de 53%, pasando de Ps.103 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.48 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los costos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 22,2%, pasando de Ps.745 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.580 millones durante el ejercicio 2018, principalmente por: (i) una disminución en los costos de alquileres y expensas por Ps.149 millones debido a la absorción del déficit del fondo de promoción colectivo; (ii) una disminución de los honorarios y retribuciones por servicios de Ps.11 millones y (iii), una disminución en los gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de Ps.11 millones.

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas disminuyeron un 50,3%, de Ps.147 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.87 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por: (i) una disminución en amortizaciones y depreciaciones de Ps.113 millones; compensado por: (i) un aumento en

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

mantenimiento, reparaciones y servicios de Ps.14 millones; (i) un incremento en alquileres y expensas de Ps.11 millones; (iii) un mayor cargo en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.8 millones y (iv) un aumento en impuestos, tasas y contribuciones de Ps.6 millones.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 1,0%, pasando de Ps.103 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.104 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles aumentaron en Ps. 66 millones de Ps.1.102 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.1.170 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como resultado de: (i) un aumento de Ps.22 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) un incremento de Ps.19 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios y (iii) un aumento de Ps.17 millones en concepto de amortizaciones y depreciaciones.

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

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

Otros. Los costos del segmento Otros se incrementaron en Ps. 26 millones, pasando de Ps.8 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.34 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como resultado de: (i) mayores cargos por Ps.12 millones en concepto de alquileres y expensas; (ii) un aumento de Ps.8 millones en el cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal y; (iii) un incremento de Ps.3 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los costos del segmento de bienes raíces disminuyeron de Ps.4.971 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.4.451 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, compensado con (ii) una disminución en el costo por la menor venta de departamentos residenciales.

Telecomunicaciones. Los costos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de Ps.24.536 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 24.621 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino compensado con un leve aumento de los costos relacionados con contenido para televisión.

Otros. Los costos del segmento de Otros aumentaron de Ps.458 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.552 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, y (ii) un incremento de los costos de barten.

Reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha 2018 vs 2017

Nuestros ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha, de acuerdo al estado de resultados, aumento un 561,6%, de Ps.177 millones en el ejercicio 2017 a Ps.1.171 millones en el ejercicio 2018.

A su vez, los ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha provenientes de los intereses en nuestros negocios conjuntos disminuyeron su pérdida un 81,3% pasando de una pérdida de Ps.16 millones en el ejercicio 2017 a Ps.3 millones en el ejercicio 2018.

Por otro lado, los ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas al punto de cosecha intersegmentos aumentaron su pérdida en Ps.48 millones, pasando de Ps.50 millones en el ejercicio 2017 a Ps.98 millones en el ejercicio 2018.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos), los ingresos por reconocimiento inicial y cambios en el valor razonable de los activos biológicos y productos agrícolas

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

al punto de cosecha aumentaron un 864,0%, pasando de Ps.111 millones en el ejercicio 2017 a Ps.1.070 millones en el ejercicio 2018. causado principalmente por:

- Un mayor resultado por producción de granos por Ps.790 millones, producto principalmente de: (i) una ganancia en los resultados de maíz y soja originada en Argentina, determinada principalmente por mayores precios, el aumento significativo del tipo de cambio compensado parcialmente por menores rindes; y (ii) un resultado positivo proveniente de la soja de Brasil, originado en una mayor superficie cosechada, mayores rindes y precio;
- Un incremento del resultado por producción de caña de azúcar de Ps.336 millones, proveniente principalmente de Brasil como consecuencia de una producción superior derivada de una mayor superficie y mejores precios compensada parcialmente por menores rindes y mayores costos; compensado por

Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha 2018 vs 2017

Los ingresos productos de los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha, de acuerdo al estado de resultados, aumentaron significativamente, pasando de una pérdida de Ps.252 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.372 millones en el ejercicio 2018. Esta variación se origina principalmente en Argentina, producto de la ganancia que tuvo lugar en el presente período por el aumento de los precios del maíz, la soja y el trigo, mientras que en el período anterior tuvo lugar una pérdida por el acomodamiento de los precios del maíz y la soja luego del pico de precios alcanzado al cierre de junio 2016.

No hubo intereses en negocios conjuntos ni eliminaciones intersegmentos en los ingresos por cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha, por lo que los ingresos productos de los cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas tras la cosecha según la información por segmentos coinciden con los expuestos en el estado de resultados.

Resultado Bruto 2018 vs 2017

Como resultado de los factores anteriormente mencionados, la ganancia bruta del Grupo, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementó un 7,7%, de Ps.25.203 millones en el ejercicio 2017 a Ps.27.111 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente por: un aumento del 226,4% en el Negocio Agropecuario, de Ps.907 millones en el ejercicio 2017 a Ps.2.906 millones en el ejercicio 2018; un incremento del 1.4% en el Centro de Operaciones Argentina del Negocio Propiedades urbanas e Inversiones, de Ps.7.621 millones en el ejercicio 2017 a Ps.7.731 millones en el ejercicio 2017, parcialmente compensado por una disminución del resultado bruto del 1,7% del centro de operaciones de Israel pasando de Ps. 16.797 millones a Ps. 16.514 millones.

Negocio Agropecuario

Como resultado de los factores previamente mencionados, la ganancia bruta aumento un 226,4%, pasando de Ps.907 millones en el ejercicio 2017 a Ps.2.906 millones en el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. La ganancia bruta de este segmento aumento un 330,0% de Ps.594 millones en el ejercicio 2017 a Ps.2.554 millones en el ejercicio 2018.

Ventas y Transformación de tierras. La pérdida bruta de este segmento disminuyó un 26,5% de Ps.34 millones en el ejercicio 2017 a Ps.25 millones en el ejercicio 2018.

Otros. La ganancia bruta de este segmento aumentó un 24,2% de Ps.347 millones en el ejercicio 2017 a Ps.431 millones en el ejercicio 2018.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó en Ps.173 millones, pasando de Ps.24.418 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 (de los cuales Ps.16.797 millones provienen

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

del Centro de Operaciones Israel y Ps.7.621 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.24.245 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.16.514 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.7.731 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, el resultado bruto total (ganancia) en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas disminuyó en Ps.15 millones, pasando de Ps.56 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 (de los cuales una ganancia de Ps.88 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de Ps.32 millones del segmento Oficinas), a Ps.41 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una ganancia de Ps.63 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de Ps.22 millones del segmento Oficinas).

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos disminuyó un 40%, pasando de Ps.43 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.26 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 0,1%, pasando de Ps.6.246 millones para el ejercicio 2017 a Ps.6.242 millones durante el ejercicio 2018.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en Ps. 47 millones pasando de Ps.798 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.845 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos aumentó un 6,0%, pasando de Ps.100 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.106 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de un leve aumento en las ventas registradas durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles se incrementó en Ps. 68 millones pasando de Ps.473 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.543 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

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

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

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros disminuyó en un 175,0% pasando de una ganancia de Ps.4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.3 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de Ps.5.509 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.6.312 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió principalmente una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, acompañado por la reducción en los costos. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumento levemente del 52,6% durante el 2017, a un 58,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones disminuyo de Ps.10.526 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.9.709 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió principalmente una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, incrementado 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. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos disminuyó levemente del 30,0% durante el 2017, a un 28,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Otros. La ganancia bruta de segmento de Otros disminuyo de Ps.762 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.493 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

principalmente una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, seguido por una caída en los resultados brutos de Bartan y Epsilon. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos disminuyó del 62,5% durante el 2017, a un 47,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión 2018 vs 2017

El resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión del Grupo, de acuerdo con la información por segmentos, aumento un 687,5%, pasando de una pérdida Ps2.868 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.16.849 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente a un aumento de Ps.20.305 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel por una ganancia de Ps.2.796 millones y al Centro de Operaciones Argentina por una ganancia de Ps.17.509 millones. Estos efectos fueron parcialmente compensados por una disminución de Ps.522 millones en el Negocio Agropecuario, y a

Negocio Agropecuario

La disminución en el resultado proviene principalmente de Brasilagro por la disminución de hectáreas arrendadas a terceros del campo Jatobá.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en Ps.20.305 millones, pasando de una pérdida neta de Ps.2.870 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 (de los cuales una ganancia de Ps.779 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida de Ps.3.649 millones del Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia neta de Ps.17.435 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.3.575 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.13.860 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Cabe destacar que bajo la metodología de ajuste por inflación el resultado por valuación a valor razonable de las propiedades de inversión debe ser descompuesto en sus dos efectos: i) ajuste por inflación y ii) pérdida o ganancia por ajuste a valor razonable real. En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, el efecto inflacionario no excede la apreciación causada de las propiedades de inversión, por este motivo se reconoce una ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión de ARS 16.981 millones.

Centro de Operaciones Argentina

1. Segmento de Centros Comerciales

Mantuvimos la misma cartera de centros comerciales entre el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2018 y 2017. Los valores de nuestras propiedades de centros comerciales aumentaron 8,5% durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2018 debido al impacto de la depreciación del peso, incremento de la tasa de inflación proyectada y disminución de la alícuota impositiva.

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

El resultado por ajuste a valor razonable real de las propiedades incluidas en los presentes segmentos aumentó 1.230,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, como resultado del impacto de la depreciación del peso argentino.

3. Adicionalmente por el impacto del ajuste por inflación se reclasificaron \$18.186 a Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda

Centro de Operaciones Israel

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Bienes raíces. El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión segmento de bienes raíces aumentó de Ps.779 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.3.575 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió al incremento del valor de las propiedades en Israel, acompañado por una estabilidad en las propiedades de Estados Unidos.

Resultado por venta de campos 2018 vs 2017

Las ganancias por las ventas de campos, derivadas del segmento Ventas y transformación de tierras, aumentaron un 162,8%, pasando de Ps.441 millones en el ejercicio 2017 a Ps.1.159 millones en el ejercicio 2018.

Ejercicio 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 Ps.266 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 2022 y devengarán un interés del 4% anual sobre los saldos. La ganancia contable de esta venta de aproximadamente Ps.481 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 Ps.414 millones como resultado de esta transacción.

Ejercicio 2017

- Con fecha 30 de junio de 2017, Yatay Agropecuaria S.A. ha vendido a una tercera parte no relacionada la totalidad del establecimiento “Cuatro Vientos” de 2.658 hectáreas de actividad cañera y agrícola, ubicado en el Departamento Santa Cruz en Bolivia. El monto total de la operación fue fijado en U\$S 14,23 millones (U\$S/ha 5.280) (equivalente a \$ 222), de los cuales se han abonado a la fecha U\$S 7,42 millones y el saldo de U\$S 6,85 millones, garantizado por una hipoteca en primer grado, será cancelado el día 28 de diciembre de 2017 junto con la cancelación de dicha hipoteca. El Grupo ha reconocido una ganancia de U\$S 4,5 millones (equivalentes a \$ 155) como resultado de esta transacción en el ejercicio 2017.
- En junio de 2017, Brasilagro vendió una fracción de 625 hectáreas del campo Jatobá, ubicado en Jaborandi, Estado de Bahía. El precio de la operación se fijó 300 bolsas de soja por hectárea o BRL 10,1 millones (equivalentes a Ps.83 millones), de los cuales se han abonado BRL 877 mil quedando un saldo a pagar en 5 cuotas anuales, iniciando en julio de 2017. El Grupo ha reconocido una ganancia de Ps.69 millones como resultado de esta transacción.
- Con fecha 8 de junio 2017, Cresud y Zander Express S.A. (propietarias en condominio del 40% y 60%, respectivamente) firmaron la escritura traslativa de dominio con Simplot Argentina S.R.L. por la venta de 262 has del terreno ubicado sobre la Ruta Nacional 7 en la localidad de Luján de Cuyo, Pcia de Mendoza. El precio total es de U\$S 2,2 millones, los cuales fueron cobrados en su totalidad al momento de la firma de la escritura. El Grupo ha reconocido una pérdida de \$ 6 como resultado de esta transacción.
- En mayo de 2017, Brasilagro ha vendido una fracción del establecimiento Araucaria, propiedad agrícola ubicada en el municipio de Mineiros. El contrato consiste en la venta de 1.360 hectáreas, de las cuales 918 son hectáreas desarrolladas y productivas. El precio de la venta es de 280 bolsas de soja por hectárea o BRL 17 millones (equivalentes a Ps.135 millones), de los cuales el 35% se cobrarán dentro del corriente año y el saldo será pagado en cinco cuotas anuales. El Grupo ha reconocido una ganancia de Ps.92 millones como resultado de esta transacción.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

- En marzo de 2017, Brasilagro ha vendido una fracción del establecimiento Araucária. El contrato consiste en la venta de 274 hectáreas, de las cuales 196 son hectáreas desarrolladas y productivas. El precio de la venta es de 1.000 bolsas de soja por hectárea o BRL 13,2 millones (equivalentes a Ps.97 millones), de los cuales se cobraron a la fecha 39.254 bolsas de soja equivalentes a BRL 2,4 millones y el saldo será pagado en cuatro cuotas anuales. El Grupo ha reconocido una ganancia de Ps.65 millones como resultado de esta transacción.
- Con fecha 10 de junio de 2015, Brasilagro vendió la superficie remanente de 27.745 hectáreas del establecimiento Cremaq ubicado en el Municipio de Baixa Grande do Ribeiro (Piauí). El precio de la operación se fijó en BRL 270 millones, que ya han sido cobrados en su totalidad. El Grupo reconoció el resultado de esta transacción en el ejercicio 2015. Debido a una condición contractual, pendiente a la fecha de la transacción, relacionada con la obtención de la licencia por desmonte de un área adicional, parte de dicho ingreso no había sido contabilizado. En marzo de 2017, la Compañía cumplió con este requisito y reconoció una ganancia de Ps.46 millones.
- Con fecha 5 de julio de 2016, Cresud ha vendido la totalidad de los establecimientos “El Invierno” y “La Esperanza” de 2.615 hectáreas de actividad agrícola ubicados en la Localidad de “Rancul”, provincia de La Pampa. El monto total de la operación fue fijado en U\$S 6, de los cuales se han abonado U\$S 5 y el saldo remanente de U\$S 1, garantizado con una hipoteca sobre el inmueble, en 5 cuotas iguales, consecutivas y anuales finalizando en agosto de 2021. El Grupo ha reconocido una ganancia de \$ 46 como resultado de esta transacción.

Gastos generales y de Administración 2018 vs 2017

Los gastos generales y administrativos totales del Grupo, de acuerdo con la información por segmentos, disminuyeron un 1,6%, pasando de Ps.7.980 millones en el ejercicio 2017 a Ps.7.849 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente a una disminución de Ps.160 millones en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones compensado por un incremento de Ps. 50 millones en el negocio agropecuario. Dentro del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones la variación corresponde al Centro de Operaciones Israel en Ps.284 millones compensado por un aumento de Ps. 124 millones al Centro de Operaciones Argentina.

Negocio Agropecuario

Los gastos Generales y de Administración del Negocio Agropecuario, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron un 5,7%, de Ps.913 millones en el ejercicio 2017 a Ps.965 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió a un incremento de Ps.59 millones en el segmento Producción Agropecuaria; una disminución de Ps.28 en el segmento Corporativo; y un incremento de Ps.21 millones en el segmento Otros. Las causas de la variación fueron: (i) en la subsidiaria Brasilagro originada principalmente por mayores gastos de personal, honorarios por servicios e impuestos y tasas potenciados por el efecto del incremento del tipo de cambio; (ii) en Cresud por gastos de personal, gastos de mantenimiento y alquileres producto del contexto inflacionario y del incremento del tipo de cambio por los cargos en dólares y (iii) en Carnes Pampeanas y FYO el principal incremento se dio en gastos de personal producto del mayor número de empleados generado por el incremento de la actividad y adicionalmente por el contexto inflacionario.

A su vez, los gastos generales y de administración en nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.2 millones pasando de Ps.4 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.2 millones durante el ejercicio 2018.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los gastos generales y administrativos crecieron en un 5,5%, pasando de Ps.917 millones en el ejercicio 2017 a Ps.967 millones en el ejercicio 2018. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentajes de los ingresos por ventas del Negocio Agropecuario, disminuyeron del 10,8% durante el ejercicio 2017 al 9,1% durante el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Producción Agropecuaria aumentaron en un 10,2%, pasando de Ps.558 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.615 millones durante el ejercicio 2018, principalmente por: la disminución de Ps.16 millones de los gastos generales y de administración atribuibles a la operatoria de granos; la disminución de Ps.6 millones de los gastos asociados a la actividad de hacienda y leche; el incremento de Ps.67 millones de los gastos relacionados a la operatoria de caña de azúcar y el incremento de Ps.12 millones en los gastos asociados a la actividad Alquileres y servicios agropecuarios.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 11,9% durante el ejercicio 2017 al 9,8% durante el ejercicio 2018.

Ventas y transformación de tierras. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y transformación de tierras se mantuvieron estables en Ps.2 millones.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo disminuyeron en un 15,1%, pasando de Ps.185 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.157 millones es durante el ejercicio 2018, principalmente por el incremento de los gastos debido al contexto inflacionario, compensado con indemnizaciones extraordinarias en el ejercicio 2017 así como un incremento por debajo de la pauta inflacionaria de los honorarios a directores.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros aumentaron en un 12,2%, pasando de Ps.172 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.193 millones durante el ejercicio 2018. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron levemente del 4,5% durante el ejercicio 2017 al 4,4% durante el ejercicio 2018.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron una disminución de Ps.160 millones, pasando de Ps.7.093 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 (de los cuales Ps.5.583 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.510 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.6.993 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.5.299 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.634 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos aumentaron en Ps.14 millones, pasando de Ps.14 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.28 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Finalmente, los gastos de administración por operaciones entre segmentos aumentaron Ps.8 millones, pasando de Ps.16 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.23 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales aumentaron en un 2,6%, pasando de Ps.582 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.597 millones durante el ejercicio 2018, principalmente como consecuencia de un aumento de (i) los gastos bancarios de Ps.14 millones; (ii) un aumento en las amortizaciones de Ps.13 millones; (iii) un incremento de Ps.10 millones en mantenimiento y reparaciones, viáticos y movilidad; parcialmente compensado por; (iv) una disminución de honorarios y retribuciones por servicios de Ps.20 millones.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 3,2%, pasando de Ps.157 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.152 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de Ps.15 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal, compensado parcialmente por: (i) un aumento de Ps.6 millones en publicidad, propaganda y otros gastos.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 93,1%, pasando de Ps.72 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.139 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de honorarios a directores de Ps.16 millones; (ii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.15 millones; (iii) un aumento de Ps.6 millones en impuestos, tasas y contribuciones; (iv) un aumento de

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Ps.5 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (v) un aumento de Ps.4 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios, entre otros conceptos.

Hoteles. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles se incrementaron en un 12,2% pasando de Ps.304 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.341 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como resultado de: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.17 millones y (ii) un aumento de mantenimiento, reparaciones y servicios de Ps.15 millones.

Internacional. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional disminuyeron en un 7,9%, pasando de Ps.89 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de honorarios y retribuciones por servicios de Ps.32 millones, compensada parcialmente por: (i) un aumento de Ps.11 millones en impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un incremento en otros gastos de administración de Ps.8 millones

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo disminuyeron un 7,2%, pasando de Ps.290 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.269 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por un descenso de Ps.20 millones en honorarios y retribuciones por servicios, entre otros conceptos.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron en 140 millones pasando de Ps.15 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.55 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como resultado de: (i) un incremento de mantenimiento, reparaciones y servicios de Ps.16 millones; (ii) un aumento de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.8 millones; y (iii) un aumento de honorarios y retribuciones por servicios de Ps.7 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 Ps.636 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.644 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino compensados por un leve aumento de los costos de estructura. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento medidos como porcentaje de los ingresos de este disminuyeron, del 6,1% para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017, y 6,0% para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones disminuyeron de Ps.3.499 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.3.214 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino y (ii) una disminución/reducción 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, bajaron de un 10% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a un 9,4% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento corporativo disminuyeron de Ps.836 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.597 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino seguido de 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 aumentaron de Ps.612 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 844 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino y un incremento en la estructura de Bartan y Epsilon.

Gastos de comercialización 2018 vs 2017

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Los gastos de comercialización totales del Grupo, de acuerdo con la información por segmentos, disminuyeron un 5,1%, de Ps.9.918 millones en el ejercicio 2017 a Ps.9.412 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente a una disminución de 526 millones del negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones (una disminución de Ps. 545 millones en el Centro de Operaciones de Israel compensado por Ps. 19 millones del centro de operaciones Argentina), esos efectos se ven compensados por un incremento de Ps.18 millones en el Negocio Agropecuario.

Negocio Agropecuario

Los gastos de comercialización de ventas del Negocio Agropecuario, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron un 1,5%, de Ps.1.112 millones en el ejercicio 2017 a Ps.1.129 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente al incremento de Ps.23 millones en el segmento Producción agropecuaria y compensado por una disminución de Ps.6 millones en el segmento Otros.

A su vez, los gastos por comercialización de los intereses en nuestros negocios conjuntos muestran una disminución del 100%, Ps.4 millones, como resultado de la escisión de Cresca S.A.

Por otro lado, las eliminaciones intersegmentos aumentaron un 125,0% de Ps.4 millones en el ejercicio 2017 a Ps.9 millones en el ejercicio 2018.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los gastos de comercialización crecieron un 1,6%, pasando de Ps.1.120 millones en el ejercicio 2017 a Ps.1.138 millones en el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. Los gastos de comercialización del segmento Producción Agropecuaria aumentaron en Ps.24 millones, pasando de Ps.812 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.836 millones en el ejercicio 2018, principalmente por el incremento de Ps.6 en los gastos de comercialización de caña de azúcar y Ps.15 en los gastos de comercialización de hacienda. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Producción Agropecuaria, disminuyeron de un 17,3 % durante el ejercicio 2017 a un 13,3% durante el ejercicio 2018.

Otros. Los gastos de comercialización del segmento Otros disminuyeron en Ps.6 millones, pasando de Ps.308 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.302 millones en el ejercicio 2018, por la disminución de Ps.11 millones de los gastos de comercialización de la operatoria de la subsidiaria FYO, compensado con un aumento de Ps.5 millones de los gastos de comercialización de la actividad agroindustrial. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Otros, disminuyeron de un 8,1% durante el ejercicio 2017 a un 6,9% durante el ejercicio 2018.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron una disminución de Ps.526 millones, pasando de Ps.8.820 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.8.294 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.7.506 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.788 millones del Centro de Operaciones Argentina).

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos disminuyeron Ps.3 millón pasando de Ps.14 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.11 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 6,0%, pasando de Ps.401 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.425 millones durante el ejercicio 2018, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de Ps.28 millones en el cargo por incobrabilidad (ii) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.17 millones y (iii) un incremento de honorarios y retribuciones por servicios de

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Ps.4 millones, parcialmente compensados por (iv) una disminución de remuneraciones y cargas sociales por Ps.14 millones y (v) una disminución en publicidad y propaganda de Ps.11 millones.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron en 3 millones pasando de Ps.103 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.100 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de una disminución de Ps.20 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensada por un aumento de Ps.17 millones en concepto de deudores incobrables.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron un 4,8% pasando de Ps.42 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de Ps.8 millones en impuestos, tasas y contribuciones; (ii) una disminución de Ps.2 millones en concepto de mantenimiento, reparaciones y servicios y; (iii) una disminución de Ps.2 millones publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado por: (i) un incremento de Ps.4 millones en honorarios y retribuciones por servicios; (ii) un aumento de Ps.3 millones en alquileres y expensas y; (iii) un incremento de Ps.2 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal.

Hoteles. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles se incrementaron un 0,9%, de Ps.216 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.218 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de Ps.24 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una mayor carga de Ps.22 millones impuestos, tasas y contribuciones; (iii) un incremento de Ps.19 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios; (iv) un aumento de Ps.14 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales y (v) un incremento de Ps.6 millones en alquileres y expensas, compensado por: (i) una disminución de Ps.23 millones en concepto de mantenimiento, reparaciones y servicios y (ii) una disminución de Ps.62 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería.

Internacional. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Internacional no presentaron variaciones entre los ejercicios presentados.

Corporativo. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Corporativo no presentaron variaciones entre los ejercicios presentados.

Otros. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros disminuyeron Ps. 2 millones pasando de Ps.7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.5 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de una disminución de Ps.8 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensada por un incremento de Ps.3 millones en impuestos, tasas y contribuciones y; (ii) un aumento de Ps.2 millones en el cargo por deudores incobrables.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps.199 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.202 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, compensado con aumento relacionado a la comercialización de más metros cuadrados. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos se mantuvieron estables en un 1,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 y el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones disminuyeron de Ps.7.491 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.7.038 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, acompañado de (ii) 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 21,4% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a 20,5% en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros disminuyeron de Ps.361 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 266 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

variación se debió a una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino y a una disminución en los gastos de Elron.

Otros resultados operativos, netos 2018 vs 2017

Los Otros resultados operativos, netos del Grupo, de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron en Ps.2.910 millones, pasando de una pérdida de Ps.298 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.2.612 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente a un incremento en la ganancia de Ps.732 millones en el Negocio Agropecuario; en el Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones Centro de Operaciones Argentina por Ps.650 millones y un aumento de Ps.1.502 millones por el Centro de Operaciones Israel pasando de una pérdida de Ps.196 a una ganancia de Ps.467.

Negocio Agropecuario

Los Otros resultados operativos, netos del Negocio Agropecuario, de acuerdo al estado de resultados, aumentaron un 206,8% pasando de Ps.353 millones de ganancia en el ejercicio 2017 a Ps.1.083 millones de ganancia en el ejercicio 2018.

A su vez, los Otros resultados operativos en nuestros negocios conjuntos muestran un aumento del 100%, siendo una ganancia de Ps.2 millones, como resultado de la escisión de Cresca S.A.

Por otro lado, las eliminaciones intersegmentos no sufrieron variaciones para otros resultados operativos netos siendo Ps.6 millones de pérdida en el ejercicio 2017 y en el ejercicio 2018.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta todos nuestros negocios conjuntos, como las eliminaciones intersegmentos), los otros resultados operativos, netos aumentaron en Ps.492 pasando de una ganancia de Ps.347 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.1.079 millones en el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. Los Otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Producción agropecuaria disminuyeron Ps.157 millones, pasando de una ganancia de Ps.282 millones durante el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.125 millones durante el ejercicio 2018, principalmente como resultado de derivados de commodities de Brasilagro y Cresud.

Ventas y transformación de tierras. Los Otros resultados operativos netos del presente segmento aumentaron Ps.881 millones, como resultado de la escisión de Cresca.

Otros. Los Otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Otros aumentaron Ps.8 millones, pasando de una ganancia de Ps.65 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.73 millones durante el ejercicio 2018, principalmente como consecuencia de la operatoria de nuestra subsidiaria FYO.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de Ps.2.152 millones, pasando de una pérdida neta de Ps.87 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia neta de Ps.1.495 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales provienen Ps.650 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Argentina y Ps.1.502 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.44 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 (de la cual una pérdida de Ps.14 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos, Ps.2 millones provienen del segmento Oficinas y Ps.4 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales) a una pérdida neta de Ps.24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de la cual una pérdida de Ps.24 millones se encuentra asignada

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

al segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina y Ps.1 millones se encuentra asignado al segmento Centros Comerciales de Operaciones Argentina).

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 13,3%, pasando de una pérdida de Ps.75 millones durante el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.65 millones durante el ejercicio 2018, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por donaciones de Ps.53 millones, compensado parcialmente por: (ii) un mayor cargo por Ps.38 por intereses generados por créditos; y (iii) un mayor cargo por juicios y contingencias de Ps.20 millones.

Oficinas. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 27,3%, pasando de una pérdida de Ps.22 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.16 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de un menor cargo en donaciones y en concepto de juicios y otras contingencias, entre otros conceptos.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron Ps. 169 millones pasando de una pérdida de Ps.73 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.96 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de la venta de pisos del Hotel Intercontinental por parte de IRSA Propiedades Comerciales.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles disminuyeron en Ps.30 millones, pasando de una ganancia de Ps.2 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.28 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por un mayor cargo en concepto de resultado por siniestro de caldera.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 92,4%, pasando de una pérdida neta de Ps.528 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por la reversión de la diferencia de conversión ocurrida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017.

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

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 43,8%, pasando de una ganancia neta de Ps.17 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia neta de Ps.24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por ingresos por cesión de créditos canon de Entertainment Holdings SA.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps.70 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 179 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino y (ii) resultado por la venta de bienes de uso.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps.238 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps.540 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, compensado con (ii) la venta de la subsidiaria Rimon.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo pasaron de Ps.105 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 798 millones de ganancia durante el ejercicio

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, compensado con (ii) el resultado favorable por el juicio ganado por Ma'ariv.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de Ps.211 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 23 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, y (ii) una disminución en los gastos de investigación y desarrollo.

Honorarios por gerenciamiento 2018 vs 2017

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 Ps.1.019 millones y Ps.433 millones durante el ejercicio 2018 y 2017, respectivamente.

Resultado operativo 2018 vs 2017

El resultado operativo consolidado total ganancia, de acuerdo al estado de resultados, aumento un 610,2%% pasando de Ps.4.147 millones durante el ejercicio 2017 a Ps.29.451 millones durante el ejercicio 2018.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos pérdida aumento pasando de Ps.706 millones durante el ejercicio 2017, a Ps.700 millones durante el ejercicio 2018, debido principalmente a menores ingresos provenientes de los Resultados netos por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión.

Por su parte, el resultado operativo en concepto de expensas y fondo de promociones aumentó en un 136% pasando de una pérdida de Ps.433 millones durante el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.1.020 millones durante el ejercicio 2018.

El resultado operativo generado por las operaciones entre segmentos no registró variaciones significativas.

Negocio Agropecuario

Los resultados operativos del Negocio Agropecuario aumentaron en Ps.2.913 millones (880,1%), pasando de una ganancia de 331 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.3.244 millones en el ejercicio 2018.

Producción Agropecuaria. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.1.722 millones, pasando de una pérdida de Ps.494 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.1.228 millones en el ejercicio 2018.

Ventas y Transformación de tierras. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.1.086 millones, pasando de una ganancia de Ps.1.078 millones en el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.2.164 millones en el ejercicio 2018.

Corporativo. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.28 millones pasando de una pérdida de Ps.185 millones en el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.157 millones en el ejercicio 2018.

Otros. Los resultados operativos de este segmento aumentaron en Ps.77 millones pasando de una pérdida de Ps.68 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.9 millones en el ejercicio 2018.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 764,2% pasando de una ganancia de Ps.4.948 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.27.918

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales Ps.8.778 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.19.140 del Centro de Operaciones Argentina).

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales aumentó durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, pasando de una pérdida de Ps.695 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.9.539 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, aumentó en 200,7%, pasando de una ganancia de Ps.1.809 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.4.665 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. La variación se debe principalmente a un aumento de Ps.3.239 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó en Ps.4.956 millones, pasando de una ganancia de Ps.202 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.5.158 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicho aumento se debe principalmente a un aumento de Ps.4.844 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó un aumento del 2,3%, pasando de una pérdida de Ps.45 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.46 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. 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.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional aumentó un 80,2% pasando de una pérdida de Ps.617 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.122 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. Dicha variación se debe a la reversión de la diferencia de conversión ocurrida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo disminuyó un 7,2% pasando de una pérdida de Ps.290 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.269 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 afectada principalmente por los gastos generales y de administración.

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó una disminución de Ps. 435 millones, pasando de una ganancia de Ps.650 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.215 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018. La variación se debe principalmente a un aumento de Ps.292 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces aumentó de Ps.5.523 millones durante el año fiscal 2017 a Ps.9.220 millones durante el año fiscal 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, y (ii) la ocupación de proyectos en Israel, un aumento en la cantidad de metros ocupados y una ganancia relacionada con los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Telecomunicaciones. el resultado operativo del segmento de Telecomunicaciones aumentó de una pérdida de Ps.226 millones durante el año fiscal 2017 a una pérdida de Ps.1 millón durante el año fiscal 2018. Dicha variación se debió (i) una devaluación del 1% del NIS frente al peso argentino, (ii) aumento en los suscriptores de televisión y (iii) la continua erosión en los ingresos por servicios, que fue parcialmente compensada por la disminución en los gastos de operación, debido a las mayores medidas de eficiencia implementadas por Cellcom y la venta de Rimon.

Corporativo el resultado operativo del segmento Corporativo aumentaron de una pérdida de Ps.941 millones durante el año fiscal 2017 a una ganancia de Ps.201 millones durante el año fiscal 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del 1% del NIS frente al peso argentino, y (ii) el resultado positivo por el juicio de Ma'ariv.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Otros. el resultado operativo del segmento Otros pasaron de una pérdida de Ps 422 millones durante el año fiscal 2017 a una pérdida de Ps.640 millones durante el año fiscal 2018. Dicha variación se debió a (i) una devaluación del 1% del NIS frente al peso argentino, y (ii) incremento en los costos de Bartan y Epsilon.

Resultados por participación en asociadas y negocios conjuntos 2018 vs 2017

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, varió negativamente en 1.494 millones de una pérdida de Ps.798 millones durante el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.2.292 millones durante el ejercicio 2018.

Asimismo, el resultado neto por participación en negocios conjuntos proveniente principalmente de Cresca S.A. (segmento Producción Agropecuaria), y el resultado neto por participación en negocios conjuntos proveniente principalmente de Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. (segmento Ventas y desarrollos), evidenció un aumento del 281,8%, pasando de una ganancia de Ps.170 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.649 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente por resultados provenientes del negocio conjunto Quality Invest S.A., debido al resultado originado en la valuación de las propiedades de inversión.

De acuerdo a la información por segmento, el resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos, disminuyó en Ps.2.185 pasando de una pérdida de Ps.919 millones en el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.3.104 millones en el ejercicio 2018 (de los cuales Ps.18 millones ganancia corresponde al Negocio Agropecuario, Ps.1.992 millones pérdida corresponde al Centro de Operaciones Argentina y Ps.221 millones pérdida corresponde al Centro de Operaciones Israel, ambos del Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones).

Negocio Agropecuario

Producción Agropecuaria. El resultado positivo generado por nuestra participación en asociadas en este segmento, aumento un 75,0% pasando de una ganancia de Ps.16 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.28 millones en el ejercicio 2018, debido al resultado de la inversión en Agro-Uranga S.A.

Otros. El resultado negativo generado por nuestra participación en asociadas en este segmento, disminuyó un 75,0% pasando de una pérdida de Ps.8 millones en el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.2 millón en el ejercicio 2018, debido al resultado de la inversión en Agrofyt Global.

Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó un 227,7%, de una pérdida de Ps.927 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.3.130 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida de Ps.173 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida de Ps.2.957 millones del Centro de Operaciones Israel). Sin considerar los resultados provenientes del Centro de Operaciones Israel, el resultado proveniente de nuestra participación en asociadas y negocios conjuntos disminuyó un 190,3%, principalmente originado por los resultados negativos provenientes del segmento Ventas y desarrollos e Internacional

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Centros Comerciales registró una disminución de Ps.179 millones, pasando de una ganancia de Ps.246 millones durante el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.66 millones durante el ejercicio 2018, generado por nuestra participación en Nuevo Puerto Santa Fé.

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.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 Ps.19 millones, pasando de una pérdida Ps.16 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.3 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

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

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, disminuyó un 779,3%, pasando de una pérdida de Ps.352 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una pérdida de Ps.3095 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente generado por un resultado negativo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de Ps.3.083 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 122,6%, pasando de una pérdida de Ps.597 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a una ganancia de Ps.135 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, principalmente como consecuencia de una ganancia proveniente de nuestras inversiones en el BHSa por Ps.290 millones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado positivo generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de Ps. 66 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a Ps. 233 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 debido una mejoría que presento Mehadrin y Pbel en sus resultados.

Otros El resultado negativo generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de una pérdida de Ps. 28 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 a pérdida de Ps. 403 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 debido al bajo rendimiento que están teniendo las inversiones de Elron.

Resultados financieros, netos 2018 vs 2017

Los resultados financieros, netos del Grupo variaron negativamente en Ps.27.083 millones, pasando de una pérdida de Ps. 6.729 millones en el ejercicio 2017 a una pérdida de Ps.33.812 millones en el ejercicio 2018. Esto se debió principalmente a (i) una mayor pérdida por diferencia de cambio en el Negocio Agropecuario y en el Centro de Operaciones Argentina del Negocio de Propiedades urbanas e Inversiones en Ps.17.244 millones proveniente principalmente de la devaluación del ejercicio actual; (ii) Una mayor pérdida de Ps.4.134 millones en Israel correspondiente al canje de deuda de diciembre y (iii) un menor resultado por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros en Israel, principalmente por la variación de la valuación a valor razonable de las acciones de CLAL (2018 pérdida NIS 243 millones vs 2017 ganancia NIS 613 millones).

Hubo una variación del 73,5% en el tipo de cambio vendedor del dólar americano durante el ejercicio 2018 (se incrementó de Ps.16,630 del 30 de junio de 2017 a Ps.28,850 al 30 de junio de 2018) en comparación con el ejercicio fiscal del año anterior cuando el dólar americano experimentó una variación menor, del 10,6% (de Ps.15,040 al 30 de junio de 2016 a Ps.16,630 al 30 de junio de 2017).

Impuesto a las ganancias 2018 vs 2017

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 pérdida de Ps.1.833 millones durante el ejercicio 2017, a una ganancia de Ps.5.461 millones durante el ejercicio 2018.

Resultado Neto del Ejercicio 2018 vs 2017

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, aumento en Ps.15.563 millones pasando de una ganancia neta de Ps.3.622 millones

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

en el ejercicio 2017 a una ganancia neta de Ps.19.185 millones en el ejercicio 2018. El resultado neto atribuible a los accionistas de la sociedad controlante paso de una pérdida de Ps.624 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.4.272 millones en el ejercicio 2018; y el interés no controlante en las compañías controladas pasó de una ganancia de Ps.4.246 millones en el ejercicio 2017 a una ganancia de Ps.14.913 millones en el ejercicio 2018.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Endeudamiento

Negocio Agropecuario

Tipo de Deuda	Moneda	Monto ⁽²⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	14,0	Variable	< 30 días
Cresud 2019 Clase XVIII ⁽¹⁾	USD	16,3	4,00%	sep-19
Cresud 2019 Clase XXII ⁽¹⁾	USD	10,8	4,00%	ago-19
Cresud 2020 Clase XXIV ⁽¹⁾	USD	73,6	9,00%	nov-20
Cresud 2023 Clase XXIII	USD	113,0	6,50%	feb-23
Otra deuda (USD)	-	212,2	-	-
Deuda Total CRESUD ⁽³⁾		439,9		
Caja y equivalentes ⁽³⁾		3,4		
Deuda Total Neta		436,5		
Deuda Total Brasil		47,2		

(1) No considera recompras

(2) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 42,463 ARS/USD, 6,96 BOB/USD y 3,85 BRL/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias

(3) No incluye Carnes Pampeanas ni FyO

Con fecha 27 de junio, hemos emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma de USD 73,6 millones a una tasa fija del 9,0% con vencimiento en noviembre de 2020. Los fondos serán destinados a cancelar pasivos existentes.

Negocio Urbano e Inversiones

Centro de Operaciones Argentina

La siguiente tabla describe nuestra deuda total al 30 de junio de 2019:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto ⁽²⁾	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	1,4	Variable	< 360 días
IRSA 2020 Clase II	USD	71,4	11,50%	jul-20
ON Clase VII	ARS	9,0	Badlar + 299	sep-19
ON Clase VIII	USD	132,6	7,00%	sep-19
ON Clase I	USD	96,3	10,00%	nov-20
Otra deuda	USD	32,4	5,95%	feb-22
Deuda Total IRSA		343,1		
Efectivo&Eq+Inversiones IRSA ⁽²⁾	USD	9,2		
Deuda Neta IRSA	USD	333,9		
Descubiertos Bancarios	ARS	8,9	-	< 360 d
Préstamo PAMSA	USD	35,0	Fija	feb-23
ON IRCP Clase IV	USD	138,5	5,0%	sep-20
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
Deuda Total de IRSA CP		542,4		
Efectivo & Equivalentes más Inversiones ⁽³⁾	USD	236,3		
Deuda Neta IRSA CP	USD	306,1		

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 42,463 ARS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias

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

(3) "Efectivo & Equivalentes más Inversiones IRSA CP" incluye Efectivo & Equivalentes IRSA CP + Inversiones en activos financieros corrientes y nuestra tenencia en las Obligaciones Negociables de TGLT.

Centro de Operaciones de Israel

Deuda financiera al 31 de marzo de 2019

Deuda	Monto (NIS millones)
IDBD ⁽¹⁾	2.199
DIC	2.636

(1) Caja en IDB incluye NIS 577 millones como colateral de la transacción de swap de Clal

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Contrato de Servicios Corporativos con IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima e IRSA Propiedades Comerciales S.A.

Considerando que IRSA, IRSA Propiedades Comerciales y nosotros poseemos áreas operativas con ciertas características de afinidad, oportunamente el Directorio consideró conveniente implementar alternativas que permitan reducir ciertos costos fijos de su actividad para así disminuir su incidencia sobre los resultados operativos, aprovechando y optimizando las eficiencias individuales de cada una de las compañías en las diferentes áreas que componen la administración operativa.

A tal efecto el 30 de junio de 2004, se procedió a la suscripción de un contrato para el intercambio de servicios corporativos ("Contrato Marco"), entre IRSA, IRSA Propiedades Comerciales y Cresud, el cual fue modificado en distintas oportunidades para adecuarlo a la coyuntura presente y tiene una vigencia de 24 meses, renovable automáticamente por períodos iguales salvo rescisión notificada por cualquiera de las partes. Las enmiendas tienen por objetivo aumentar la eficiencia en la distribución de los recursos corporativos y reducir los costos operativos.

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, Asuntos Gubernamentales, Hoteles, Bolívar, Directorio a Distribuir Inmobiliario, Apoderados, Gerencia General a Distribuir, Seguridad Directorio, Administración del Negocio Inmobiliario, RRHH Negocio Inmobiliario, Prevención de Fraude.

En el marco del presente contrato las empresas oportunamente encomendaron a una consultora externa, Deloitte, la revisión y evaluación periódica de los criterios utilizados en el proceso de liquidación de los servicios corporativos, como así también de las bases de distribución y documentación respaldatoria utilizada en el citado proceso, mediante la confección de un informe semestral.

Cabe destacar que la operatoria bajo comentario permite tanto a nosotros, IRSA e IRSA Propiedades Comerciales mantener absoluta independencia y confidencialidad en las decisiones estratégicas y comerciales siendo las atribuciones de costos y beneficios efectuadas sobre las bases de eficiencia operativa y equidad, sin perseguir beneficios económicos individuales para cada una de las compañías.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Directorio y Gerencia Senior

Directores Titulares, Suplentes y Gerencia de Primera Línea

Nuestra Compañía es administrada por un Directorio que está compuesto de nueve Directores titulares y tres 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 2016, 31 de octubre de 2017 y 29 de octubre de 2018 por plazos que vencen en los ejercicios 2018, 2019 y 2020 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	30/06/19	31/10/16	1994
Gabriel A.G. Reznik	18/11/1958	Director Titular	30/06/21 ⁽²⁾	29/10/18	2003
Jorge O. Fernández	08/01/1939	Director Titular	30/06/21 ⁽²⁾	29/10/18	2003
Fernando A. Elsztain	04/01/1961	Director Titular	30/06/19	31/10/16	2004
Pedro D. Labaqui Palacio	22/02/1943	Director Titular	30/06/21 ⁽²⁾	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
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	31/10/16	2007
Eduardo Kalpakian	03/03/1964	Director Suplente	30/06/19	31/10/16	2007

(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.

Jorge Oscar Fernández, Pedro Dámaso Labaqui Palacio, Daniel Elias Mellicovsky, Gabriel A.G. Reznik, 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 y de Daniel Ricardo Elsztain.

Saúl Zang. El Sr. Zang obtuvo el título de abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro de la International Bar Association (Asociación Internacional de Abogados) y la Interamerican Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). Fue socio fundador de Zang, Bergel & Viñes Abogados. El señor Zang es Vicepresidente de 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 Propiedades Agrícolas, BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., Nuevas Fronteras S.A. y Palermo Invest S.A., entre otras compañías.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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. 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 de Daniel Ricardo 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 Titular de IRSA Inversiones y Representaciones S.A. t 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 nuestros Directores Alejandro Gustavo Elsztain y Daniel Ricardo 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.

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 Gaston 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.

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. Nuestros estatutos autorizan al Comité Ejecutivo a:

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

- designar a los Gerentes y establecer las obligaciones y remuneración de los mismos;
- otorgar y revocar poderes a los abogados en representación nuestra;
- contratar, manejar y despedir al personal y determinar los sueldos, salarios y compensaciones del personal;
- celebrar contratos relacionados con nuestro negocio;
- gestionar nuestros activos;
- celebrar contratos de préstamos para nuestro negocio y establecer gravámenes para garantizar nuestras obligaciones; y
- ejecutar cualquier otro acto necesario para gestionar el día a día del negocio.

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 29 de octubre de 2018:

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.

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 Argentinosy 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, entre otras, 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, entre otras, de las Comisiones Fiscalizadoras de IRSA Propiedades Comerciales S.A. e IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima, entre otras.

Gastón Gabriel Lizitza. El Sr. Lizitza obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es gerente en el Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International. También es miembro de la

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Comisión Fiscalizadora de BACSAA, IRSA Propiedades Comerciales SA, Futuros y Opciones.Com SA e IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima., entre otras.

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 Liao Liao Resorts S.A, entre otras compañías.

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.

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, verificar 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. De acuerdo con el reglamento del Comité, debe reunirse periódicamente.
- A partir del 5 de noviembre de 2015, por resolución de Directorio el Comité de Auditoría se encuentra integrado por los señores Jorge Oscar Fernández, Daniel Elias Mellicovsky, Pedro Dámaso Labaqui y Gabriel Adolfo Gregorio Reznik. El Directorio designó a Jorge Oscar Fernández como experto financiero en conformidad con las normas pertinentes de la *Securities and Exchange 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.

Toma de decisiones y al sistema de control interno de la Compañía

El proceso de toma de decisiones es liderado en primer lugar por el Comité Ejecutivo en ejercicio de sus funciones y responsabilidades otorgadas a nivel estatutario. En su accionar tiene como parte esencial de su actividad la generación del plan estratégico para la Compañía y las proyecciones del presupuesto anual que son presentadas para su análisis y aprobación al Directorio.

Es a través de la labor del Comité Ejecutivo que se analizan los objetivos y estrategias que serán luego considerados y decididos por el Directorio, y es allí donde se delinear y definen las principales funciones y responsabilidades de las distintas gerencias.

El control interno de la Compañía a su vez es efectuado por la Gerencia de Auditoría Interna que reporta al CEO y trabaja a su vez en forma coordinada con el Comité de Auditoría a través de los informes periódicos que le brinda.-

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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 29 de octubre de 2018 los accionistas aprobaron una remuneración total de Ps. 140.599.334 para la totalidad de nuestros Directores para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2018. Al cierre del presente ejercicio se encontraban abonadas en su totalidad.

Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

La asamblea de accionistas celebrada el 29 de octubre de 2018 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 2018 la suma en conjunto de \$900.000.-.

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 durante el ejercicio económico 2018/2019 fue de Ps. 15.218.173.

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.

Programa de Incentivo a Largo Plazo

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

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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

Memoria

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

1. Gobierno Corporativo

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

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

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

Como demostración de lo mencionados, remitimos el 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. Control interno

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

La Gerencia de Control Interno es la responsable de identificar los riesgos operacionales, normativos y reputacionales de los procesos; documentarlos, asignarles un valor (nivel de riesgo) y establecer los controles necesarios para mitigarlos, en conjunto con el área dueña del proceso.

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.

Dicho Informe COSO establece que el control interno es un proceso efectuado por el Directorio, las gerencias y el resto del personal, diseñado con el fin de proporcionar un grado de seguridad razonable en cuanto al logro de los objetivos de la entidad, los cuales se clasifican en las siguientes categorías:

- eficacia y eficiencia de las operaciones,
- confiabilidad de la información financiera, y
- cumplimiento de las leyes y normas que sean aplicables.

4. Seguridad de la Información

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

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

Los pilares son:

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

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

5. Auditoría Interna

El rol es realizar evaluaciones objetivas e independientes para determinar que los controles internos están presentes y funcionan adecuadamente. Estas revisiones, que se desarrollan periódicamente, 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.

El área ejecuta las siguientes tareas:

Auditorías de Proceso (revisión punta a punta): son revisiones en general de los procesos que soportan un negocio, verificando que las áreas operativas cuenten con controles y procedimientos internos para mitigar los riesgos bajo su responsabilidad.

Chequeos Puntuales (testings): son verificaciones de una actividad en particular para comprobar que las áreas operativas cumplan con los controles clave. Hace hincapié en los controles sobre la confiabilidad de la información contable destinada a inversores y accionistas.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Consultorías de Proyectos: son trabajos colaborativos en proyectos de las áreas dueña de proceso para aportar ideas para solucionar problemas complejos o mitigar la aparición de nuevos riesgos.

Empleados

Al 30 de junio de 2019 teníamos una dotación de 3.370 empleados.

A esa fecha, contábamos con 993 empleados en nuestro Negocio Agropecuario en Argentina, incluyendo CRESUD, FyO y SACPSA, pero no aquellos de Agro-Uranga S.A. Aproximadamente el 60% se encuentra bajo convenio colectivo de trabajo, manteniendo una buena relación con cada uno de ellos.

Nuestros negocios Agropecuarios internacionales suman un total de 367 empleados, compuesto por 323 empleados de BrasilAgro, 23 empleados de Paraguay y 21 empleados correspondientes a las sociedades de Bolivia.

Nuestros empleados del segmento de Ventas y Desarrollos de Propiedades y Otros Negocios no relacionados a los centros comerciales contaba con 12 empleados. El segmento Centros Comerciales cuenta con 865 empleados, de los cuales 403 se encuentran representados por el Sindicato de Empleados de Comercio (SEC) de trabajo. El segmento Hoteles cuenta con 832 empleados, de los cuales 662 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	Areas Corporativas	Total
		Ventas y Desarrollos ⁽²⁾	Centros Comerciales ⁽³⁾	Hoteles ⁽⁴⁾			
30.06.2017	1.224	31	947	790	196	109	3.297
30.06.2018	1.304	31	928	812	191	115	3.381
30.06.2019	1.360	12	865	832	194	107	3.370

(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 Llao Llao.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Centro de Operaciones Israel

El siguiente cuadro contiene la cantidad de empleados al 30 de junio de 2019 de nuestro centro de operaciones en Israel separado por compañía

IDB	1
DIC	39
Shufersal ⁽¹⁾	15.762
Cellcom	3.901
Elron	13
Epsilon	45
IDB Tourism	615
Modiin	1
PCB ⁽²⁾	552

(1) Incluye empleados de Gidron y New-Pharm

(2) Incluye empleados de Gav-Yam, Ispro, Nave, Hon y Mehadrin

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.

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 en pesos se presentan en pesos históricos, sin ajuste por inflación, a las fechas de pago respectivas y corresponden a dividendos de CRESUD no consolidados.

Año	Total Dividendos (ARS millones)	Dividendo por Acción Ordinaria ⁽¹⁾ (ARS)
2007	8,3	0,026
2008	20,0	0,040
2009	60,0	0,121
2010	—	—
2011	69,0	0,138
2012	63,8	0,149
2013	120,0	0,242
2014	120,0	0,242
2015	—	—
2016	—	—
2017	—	—
2018	395	0,787
2019	—	—

(1) Corresponde a pagos por acción. Para calcular los dividendos pagados por ADS, el pago por acción debe multiplicarse por diez. Los montos en pesos se presentan en pesos históricos sin ajuste por inflación a la respectiva fecha de pago.

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

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, oportunidades comerciales, disposiciones de las leyes aplicables y demás factores que nuestros accionistas reunidos en asamblea general de accionistas pudieran considerar pertinentes.

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 refleja los precios de cierre diarios máximos y mínimos de nuestras acciones ordinarias en Pesos y el volumen de negociación trimestral de nuestras acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde el primer trimestre de 2016 hasta julio de 2018. El cuadro también muestra los precios de cierre diarios máximos y mínimos de nuestras ADR en dólares estadounidenses y el volumen de negociación trimestral de nuestras ADR en el NASDAQ desde el primer trimestre de 2016 hasta julio de 2018. Cada ADR representa diez acciones ordinarias.

	ByMA			NASDAQ		
	Acción Volumen	ARS por acción		ADR Volumen	US\$ por ADR	
		Máximo	Mínimo		Máximo	Mínimo
Ejercicio 2017						
1er Trimestre	48.775.713	27,29	21,83	8.216.910	17,86	14,51
2do Trimestre	34.580.136	27,49	22,23	6.129.599	17,91	14,35
3er Trimestre	29.312.012	30,80	25,55	5.963.830	20,07	15,95
4to Trimestre	21.714.333	34,45	29,25	5.095.079	21,95	18,19
Anual	134.382.194	34,45	21,83	25.405.418	21,95	14,35
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

Fuente: Bloomberg

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

Perspectivas para el próximo Ejercicio

El escenario político y económico a la fecha de emisión de los estados contables se encuentra en un proceso de transición, motivado principalmente por el resultado de las elecciones PASO (Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias) realizadas en el mes de agosto de este año en Argentina cuyo resultado produjera determinados movimientos políticos y toma de decisiones económicas con distinto impacto en los sectores empresariales y sociales del país. A fines de octubre de 2019, se realizarán las elecciones presidenciales que determinarán el cambio o no del Poder Ejecutivo y, en consecuencia, el mantenimiento o no de las políticas de gobierno actuales, con resultados inciertos. A esto se suma la situación de la región con cierta inestabilidad política y económica que no permite terminar de concretar la recuperación de los índices de crecimiento. A nivel global, encontramos la existencia de conflictos comerciales entre diferentes países y una ralentización del crecimiento mundial que también incide negativamente en América Latina. La apreciación de los mercados internacionales respecto de Argentina se ha vuelto inestable como consecuencia de la crisis económica del país y ha incidido en las expectativas de desarrollo.

En materia agropecuaria, la Campaña 2020 está iniciándose con buenas condiciones climáticas en la región. Se espera nuevamente un fenómeno “Niño” neutral con buen perfil de agua, por lo que se puede esperar un buen nivel de producción de los cultivos, rendimientos promedio y costos controlados. Respecto a los mercados, en el caso de las oleaginosas, la tónica de los precios va a seguir influenciada por el desarrollo del conflicto comercial entre China y EEUU. En caso de continuar esta disputa, veríamos precios más bajos en EEUU y más firmes en Sudamérica por la orientación de demanda de China hacia este origen, mientras que, en caso de solucionarse, veríamos una reacción positiva de las cotizaciones de Chicago en desmedro de las primas FOB de Sudamérica. El mercado en general va a estar influenciado por la volatilidad del tipo de cambio en la región, principalmente en Argentina, donde el peso se depreció aproximadamente un 25% en el inicio de la campaña.

En relación con la actividad ganadera, nos focalizaremos en mejorar la productividad minimizando el impacto del aumento de los costos por la coyuntura económica, trabajando eficientemente para alcanzar los mayores márgenes operativos posibles. Seguiremos concentrando nuestra producción en campos propios, principalmente en el Noroeste de Argentina y consolidando nuestra actividad en Brasil.

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

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

En el marco del contexto nacional e internacional inicialmente expuesto, la Sociedad se encuentra analizando alternativas que le permitan apreciar el valor de la acción. En ese sentido, 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,

Cresud Sociedad Anónima, Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria

Memoria

escisión o una combinación de ambas), disposición de activos en forma pública y/o privada que podrán incluir bienes inmuebles como asimismo valores negociables de titularidad de la Sociedad, incorporación de accionistas a través de aumentos de capital mediante la oferta pública de acciones para captación de nuevos capitales, recompra de acciones e instrumentos similares a los descriptos que sean de utilidad a los objetivos propuestos.

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

Inicialado a los efectos de su identificación con nuestro informe de
fecha 9 de septiembre de 2019
Por Comisión Fiscalizadora

Noemí Cohn
Síndico Titular

Alejandro G. Elsztain
CEO

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

ANEXO I: Informe de cumplimiento de Código de Gobierno Societario

CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO DE CRESUD S.A.C.I F y A.

Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario. Ejercicio 2019

	Cumplimiento		In-cumplimiento (1)	Informar ⁽²⁾ o Explicar ⁽³⁾
	Total (1)	Parcial (1)		
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACIÓN ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS				
<p>Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas Responder si: La Emisora cuenta con una norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas conforme al artículo 72 de la Ley N° 26.831, operaciones celebradas con accionistas y miembros del Órganos de Administración, Gerentes de primera línea y Síndicos y/o consejeros de vigilancia, en el ámbito del grupo económico que encabeza y/o integra. Explicitar los principales lineamientos de la norma o política interna.</p>	X			<p>La Sociedad realiza operaciones entre partes relacionadas dando cumplimiento a lo previsto por el art. 72 de la Ley N° 26.831 y a las Normas Internacionales de Contabilidad, informándolas en los Estados Financieros anuales y trimestrales de acuerdo a lo requerido por las normas contables. Conforme el art. 72 mencionado, antes de celebrarse una operación entre partes relacionadas por un monto relevante, entendiéndose como "relevante" a un importe igual o superior al 1% del Patrimonio Neto de la Compañía, el Directorio previo a su aprobación debe requerir al Comité de Auditoría un pronunciamiento manifestando si las condiciones de la operación pueden considerarse razonablemente adecuadas a las condiciones normales y habituales de mercado.</p>
<p>Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés. Responder si: La Emisora tiene, sin perjuicio de la normativa vigente, claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de Administración, Gerentes de primera línea y Síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>	X			<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética, que ha sido suscripto por cada uno de los integrantes y aplica tanto a Directores, Síndicos y empleados, y un Comité de Ética, responsable de resolver las cuestiones relacionadas con el mencionado Código.</p> <p>El Código de Ética establece principios éticos y guías acerca del comportamiento individual o empresarial aceptado. Entre otros temas incluye, lineamientos sobre conflictos de interés. Establece que los Directores, Gerentes y empleados deben actuar con honradez e integridad, evitando que su conducta entre en conflicto de interés con la Compañía y para tal caso deberán suministrar en tiempo y forma al Comité de Ética toda información que pueda afectar lo establecido por el Código.</p> <p>La Compañía posee un Mapa de Partes Relacionadas que identifica las sociedades que tienen relación de control y/o influencia significativa con la Emisora. El mismo es actualizado trimestralmente. Los Gerentes Directores y Síndicos firman anualmente un formulario sobre operaciones entre Partes Relacionadas.</p>
<p>Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada. Responder si: La Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de información privilegiada por parte de los miembros del Órgano de Administración, Gerentes de primera línea, Síndicos y/o consejeros de vigilancia, accionistas controlantes o que</p>	X			<p>Según lo indicado en I.2 la Sociedad cuenta con un Código de Ética que establece lineamientos y mecanismos para prevenir el uso indebido de información privilegiada. Este Código dispone que cierta información tiene el carácter de confidencial, y que la misma sólo puede utilizarse para el fin propuesto, en beneficio de la Compañía y no debe compartirse con personas externas ni empleados que no la necesiten para llevar a cabo sus tareas, y</p>

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

<p>ejercen una influencia significativa, profesionales intervinientes y el resto de las personas enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>			<p>se deben evitar revelaciones no intencionadas de información confidencial.</p> <p>El Código de Ética fija también lineamientos para el cumplimiento de las normas relativas al manejo de información relevante. Como principio general, prohíbe a Directores, Gerentes y empleados utilizar información privilegiada o confidencial en forma directa o a través de terceros para negociar valores en el mercado. Asimismo, establece un periodo fijo -previo y posterior a la publicación de los estados financieros durante el cual empleados, Directores y Síndicos no pueden negociar valores de la Sociedad. El envío de alertas sobre el inicio del periodo de indisponibilidad para efectuar transacciones, actúa además como recordatorio. Estas restricciones temporales también pueden ser impuestas cada vez que el Directorio lo considera necesario. Existen además procedimientos de seguridad de la información para la protección de datos de la Sociedad.</p>
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA			
<p>En el marco para el gobierno societario debe: <u>Recomendación.II.1:</u> Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.</p>			
<p>II.1.1 Informar si el Órgano de Administración aprueba:</p>			
<p>II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales.</p>	X		<p>El Comité Ejecutivo en ejercicio de sus funciones y responsabilidades tiene como parte esencial de su actividad la generación del plan estratégico para la Compañía y las proyecciones del presupuesto anual presentadas al Directorio. A través del Comité Ejecutivo se presentan y desarrollan los objetivos y estrategias, estableciendo los lineamientos anuales definidos para las principales gerencias. En el marco del plan estratégico definido por el Comité Ejecutivo, el Directorio de la Compañía aprueba las principales operaciones puntuales direccionadas al cumplimiento de dicho plan</p>
<p>II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación.</p>		X	<p>El Directorio actuando en el marco de la estrategia del negocio definida y del contexto del ejercicio en que se encuentra, aprueba las inversiones y los programas de financiamiento de mediano y largo plazo (ONs, préstamos sindicados, etc). Asimismo la Compañía tiene un Comité de Riesgos Financieros que analiza y propone los instrumentos financieros, las contrapartes y los límites de inversión.</p>
<p>II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario),</p>	X		<p>En materia de gobierno societario, la Compañía implementó lo que establece la normativa vigente sobre el tema, dictada por la Comisión Nacional de Valores (CNV), la Securities and Exchange Commission (SEC) y los mercados autorregulados en donde cotiza sus acciones, además de lo sugerido por las buenas prácticas, con respecto a temas de la ética y conducta del Órgano de Administración. Para ello el Directorio ha implementado un Código de Ética a través del cual se establecieron diferentes canales para efectuar denuncias ante la potencial existencia de posibles irregularidades, con accesos directos y administrados por el Comité de Ética y el Comité de Auditoría, éste último en cumplimiento de normativa</p>

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

			extranjera (Ley Sarbanes-Oxley). Se cuenta además con el Informe del Código de Gobierno Societario aprobado anualmente por el Directorio junto con la Memoria y además el Reglamento del Comité de Auditoría inscripto ante la Inspección General de Justicia.
II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los Gerentes de primera línea,	X		El Directorio delega en el Comité Ejecutivo, la gestión de los negocios ordinarios, pudiendo en consecuencia designar Vicepresidente Ejecutivo, Directores Ejecutivos y/o niveles funcionales análogos, determinando el alcance de sus funciones, nombrar Gerentes, incluido el Gerente General y subGerentes y fijar sus niveles de remuneraciones. Asimismo el Comité Ejecutivo encomienda a la Gerencia General junto con la Gerencia de Recursos Humanos establecer la remuneración de Gerentes de primera línea. La Compañía ha implementado, de acuerdo a lo dispuesto en su política de Recursos Humanos, una metodología de evaluación anual de desempeño y cumplimiento de objetivos previamente establecidos, compartida y común a toda la organización, incluyendo al nivel gerencial de primera línea, y que es realizada bajo la coordinación de la Gerencia de Recursos Humanos.
II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los Gerentes de primera línea,	X		De acuerdo con las política de Recursos Humanos, la asignación de responsabilidades de los Gerentes de primer línea está a cargo de la Gerencia General junto con la Gerencia de Recursos Humanos.
II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los Gerentes de primera línea,	X		La supervisión de los planes de sucesión de los niveles gerenciales de primera línea se encuentra a cargo de la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos. Con el claro objetivo de identificar niveles de conducción y cuadros de reemplazo, la organización evalúa a los posibles sucesores de esos niveles ejecutivos a través de una metodología enfocada a medir el potencial individual.
II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria,	X		El Comité Ejecutivo se encarga de evaluar las iniciativas que en materia de En el área de la Responsabilidad Social Empresaria (RSE) recibe de la Gerencia de Relaciones Institucionales que nuclea las diferentes propuestas. La Compañía es parte integral de las comunidades en las que se asientan sus unidades de negocio y tiene como objetivo articular los intereses de sus negocios con la agenda de esas comunidades, colaborando con la generación de valor económico, social y ambiental. A partir de esta orientación, la estrategia de Responsabilidad Social Empresaria se basa en hacer de las unidades de negocios de la Compañía, escenario de decenas de acciones que se enmarcan dentro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) definidos por las Naciones Unidas. La organización está comprometida con los siguiente objetivos: Salud y bienestar – Educación de calidad – Igualdad de género – Reducción de las desigualdades – Ciudades y comunidades sostenibles – Producción y consumo responsable – Alianzas para lograr los objetivos - Acción por el clima – Agua limpia y saneamientos – Acción por el clima.

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

<p>II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,</p>	X		<p>La Compañía tiene una política de Gestión Integral de Riesgos que resume el marco general de actuación para la gestión de aquellos a los que se enfrenta la organización. Todos sus integrantes son responsables de asegurar una adecuada gestión del riesgo en sus respectivos ámbitos y en especial las gerencias de la Compañía deben identificar los riesgos de las diferentes áreas a su cargo e implementar planes de mitigación, estableciendo además los controles necesarios y dando cumplimiento a las regulaciones y políticas específicas vigentes. Existen también áreas de monitoreo y seguimiento para asegurar el cumplimiento de la política.</p> <p>Asimismo, la Sociedad evalúa la eficacia del control interno focalizada en la emisión de estados financieros utilizando para ello la metodología del informe COSO 2013(Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission)</p> <p>En caso de denuncias o de surgir indicadores de potenciales fraudes, los mismos son informados al Comité de Ética a través de los canales de comunicación establecidos, pudiendo realizarse en forma anónima.</p> <p>La información recibida por el Comité de Ética es tratada en forma confidencial y se toman medidas de acción adecuadas para aclarar y resolver las situaciones planteadas.</p>
<p>II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los Gerentes de primera línea. De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.</p>	X		<p>La Compañía fomenta la participación en actividades de capacitación y actualización profesional del Directorio y niveles gerenciales. La Sociedad está orientada hacia una política de capacitación y actualización normativa para el Directorio y su línea gerencial en el marco de la experiencia y cualidades profesionales de sus integrantes y las responsabilidades que detentan. Asimismo se considera importante para el adecuado desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la gestión, promoviendo y fomentando la participación en congresos, eventos a nivel nacional e internacional, en materias relativas con la actividad desarrollada por los Directores y Gerentes de primera línea.</p>
<p>II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.</p>			<p>No existen otras políticas que sean consideradas relevantes en su implementación, adicionales a lo ya comentado.</p>
<p>II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.</p>	X		<p>La Compañía cuenta con herramientas formales en su Estatuto Social que permiten y garantizan la provisión de información base y necesaria para la toma de decisiones. Sin perjuicio de las previsiones estatutarias que actúan como garantía de última ratio para el acceso a la información, los miembros del Directorio tienen acceso a la información que la Compañía produce para la toma de decisiones como así también cuentan con comunicación directa con los Gerentes de primera línea de la Compañía para evacuar todas las dudas y consultas respecto de los temas a considerarse en las reuniones de Directorio.</p>

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

<p>II.1.4 Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora. Explicitar.</p>	X		<p>El Órgano de Administración efectúa el análisis de los riesgos asociados a la toma de decisiones disponiendo de información y de presentaciones que el Comité Ejecutivo y el CEO le hacen de cada uno de los temas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable para cada negocio según cada situación del mercado.</p>
<p><u>Recomendación II.2:</u> Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora. Responder si: El Órgano de Administración verifica:</p>			
<p>II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios,</p>	X		<p>El CEO junto con el Gerente General del Negocio Agropecuario presenta por trimestre al Directorio un Informe sobre la marcha de la sociedad, con detalle de la gestión económica financiera, el comportamiento de las principales variables, desarrollándose aspectos de los temas relevantes por segmentos de negocio y unidad de negocios (Argentina – Israel). Se presenta además un análisis comparativo de presupuesto contra el desarrollo de los negocios y la identificación de medidas a adoptar para rectificar o continuar con el curso de los mismos.</p>
<p>II.2.2 el desempeño de los Gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.</p>	X		<p>El Comité Ejecutivo evalúa el desempeño de los Gerentes de primera línea y el cumplimiento de los objetivos a partir de la información brindada por la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos teniendo en cuenta cada gestión, el cumplimiento de objetivos, el nivel de utilidades obtenidas y las metas de la Compañía para cada ejercicio. Asimismo y tal como se indica en II.1.1.4 la Compañía anualmente aplica un procedimiento de evaluación coordinado por la Gerencia de Recursos Humanos a todo el personal, incluidos niveles gerenciales de primera línea. Por otra parte en las reuniones de Directorio en las que se analiza información del trimestre sobre la gestión de los negocios, los principales indicadores y el control presupuestario, se monitorea el cumplimiento de los objetivos planteados por la Compañía.</p>
<p><u>Recomendación II.3:</u> Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto. Responder si:</p>			
<p>II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p>	X		<p>El Órgano de Administración cumple con la normativa aplicable a la emisora y con el Estatuto Social, en base a ello el Directorio considera innecesario y redundante el dictado de un Reglamento que fije su funcionamiento.</p>
<p>II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1.y II.1.2 Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de Administración de los</p>	X		<p>El Directorio a través de la Memoria y Reseña Informativa, expone el resultado de su gestión y mantiene comunicación permanente con sus inversores a través de su sitio WEB y durante el intercambio que se produce en las asambleas, manteniendo informado al accionista sobre la marcha operativa de la Sociedad y sobre el grado de cumplimiento de los objetivos.- El Directorio es evaluado por cada Asamblea General Ordinaria de Accionistas, conforme la normativa vigente contenida en la Ley General de Sociedades y en los Estatutos Sociales. La última Asamblea de Accionistas que ha considerado el tema fue celebrada el 29 de octubre de 2018.</p>

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

objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación				
<u>Recomendación II.4:</u> Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración. Responder si:				
II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.	X			<p>El Estatuto Social establece que la dirección y administración de la Sociedad estará a cargo de un Directorio conformado por un mínimo de tres (3) y hasta un máximo de quince (15) miembros titulares e igual o menor número de suplentes, según fije la Asamblea General Ordinaria. Los Directores renovarían sus cargos a razón de un tercio del número total de cada año. La Asamblea Anual decidirá la duración en sus cargos.</p> <p>Actualmente el Directorio está integrado por nueve (9) miembros titulares y tres (3) miembros suplentes. De los miembros titulares, cuatro (4) revisten la condición de independientes e integran el Comité de Auditoría, órgano que queda de esta forma constituido en su totalidad por Directores independientes, de acuerdo a lo exigido por la SEC a las emisoras cotizantes en EE.UU.</p>
II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflictos de interés.	X			<p>Los accionistas no han acordado una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el total del Órgano de Administración. Respecto a los criterios de independencia de los miembros del Directorio son concordantes con lo establecido por la normativa aplicable.</p> <p>Tal lo indicado en el punto II.4.1 la cantidad de Directores independientes designados supera lo requerido por la normativa, por ese motivo por el momento el Directorio no considera necesario el dictado de dicha política.</p>
<u>Recomendación II.5:</u> Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea de la Emisora. Responder si:				
II.5.1 La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos			X	<p>La Compañía no cuenta con un Comité de Nombramientos. Hasta el momento no ha considerado necesaria su implementación dado que tales funciones son llevadas a cabo por el Comité Ejecutivo.</p> <p>Conforme a lo establecido por la Ley General de Sociedades, la Asamblea Anual de Accionistas es la que aprueba la designación y remoción de los miembros del órgano de Administración.</p>
II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables
II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.

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

II.5.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
II.5.2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. el ítem II.5.2 no resulta aplicable.
II.5.2.1. verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los curriculum vitae de los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de Gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1, el ítem II.5.3 no resulta aplicable
<u>Recomendación II.6:</u> Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o Síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras. Responder si: La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o Síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.			X	La Sociedad no ha establecido una regla limitante al respecto. Considera suficiente el desempeño de los mismos siempre que se adecue a las necesidades de la Sociedad.
<u>Recomendación II.7:</u> Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea de la Emisora. Responder si:				
II.7.1. La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculado a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión		X		La Compañía cuenta con programas de capacitación y formación en las distintas áreas de incumbencia, definidos por el área de Recursos Humanos considerando las recomendaciones de Compliance, en lo referido a temáticas afines.

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

<p>integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de responsabilidad social empresarial. En el caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.</p>			<p>Estas capacitaciones son dictados a su personal y que incluye a los Gerentes de primera línea. Se fomenta además la participación en actividades de capacitación profesional del Directorio y de la Alta Gerencia, definiéndose para el próximo año un programa anual sobre temas vinculados a las necesidades propias de la Compañía y del rol y responsabilidades asignables al Directorio y Comités específicos, como el Comité de Auditoría que puede requerir la actualización o capacitación de temas sobre regulaciones, normas contables, control interno, mercado de capitales. La Sociedad considera importante para el mejor desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la Compañía, promoviendo e impulsando la participación en congresos, eventos a nivel nacional e internacional,</p>
<p>II.7.2. La Emisora incentiva, por otros medios no mencionados en II.7.1. a los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea a mantener una capacitación permanente que complemente su nivel de formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.</p>	X		<p>La Compañía incentiva la participación de los miembros del Directorio en áreas específicas a través de la invitación a eventos con contenido empresarial afines a sus roles, actividades de orientación y actualización normativa.-</p>
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICION, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL.			
<p>En el marco para el gobierno societario: <u>Recomendación III:</u> El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.</p>			
<p>III.1 Responder si: La Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas.</p>		X	<p>El Directorio de la Sociedad, 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. Asimismo la Sociedad posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos, 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 la información contable. Además de lo mencionado, la Sociedad se encuentra evaluando la posible emisión de una política de gestión integral de riesgos que sirva como marco conceptual sobre el tema.</p>
<p>III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado</p>		X	<p>La Emisora realiza una actividad permanente en la detección de riesgos propios de su actividad y las acciones de mitigación necesarias. Dicha gestión es llevada adelante por el Comité Ejecutivo en el seno del Directorio de acuerdo a lo indicado en el punto III.1.</p> <p>El Comité Ejecutivo o la Gerencia General efectúan en forma continua evaluaciones de riesgos al momento de tomar decisiones, disponiendo de</p>

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

<p>por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos. Asimismo, especificar el grado de interacción entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.</p>				<p>información suficiente y necesaria brindada por las diferentes áreas de la Compañía o derivadas de la actuación de comités internos que realizan las evaluaciones de riesgos atinentes a cada tema particular que abordan.</p> <p>Existe un Comité de Riesgos Financieros, integrado por Directores y diversos Gerentes de la Sociedad donde se analiza la gestión de riesgos financieros y la aprobación de diferentes instrumentos de inversión.</p> <p>El CEO periódicamente informa al Directorio sobre la gestión, los riesgos evaluados y pone a consideración del Directorio asuntos a ser tratados y eventualmente aprobados por dicho órgano. Mantiene además reuniones con el Comité de Auditoría o es parte integrante de algunos comités internos, lo que contribuye a la adecuada identificación y tratamiento de riesgos empresariales.</p>
<p>III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.</p>			X	<p>No existe una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implemente políticas de gestión integral de riesgos. La Sociedad analizará la posibilidad de su creación en el futuro.</p>
<p>III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo al marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras).</p>			X	<p>La Compañía viene implementando lo mencionado en el punto III.1. Asimismo posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos contables, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission (Informe COSO 2013) para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable.</p>
<p>III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.</p>			X	<p>El Directorio a través de la Memoria realiza una exposición de la gestión anual de la Compañía, destacando los logros alcanzados en cada uno de los segmentos en los que intervino y los resultados obtenidos. Se mencionan también los desafíos enfrentados por la compañía durante el transcurso del año para la consecución de sus objetivos.</p> <p>A partir de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por parte de la Compañía, los Estados Financieros de la Compañía incluyen 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 y que pueden complicar su estrategia, su desempeño y los resultados de las operaciones. En la nota también se mencionan "otros riesgos no financieros" a los que está expuesta la Compañía.</p>
PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES				
<p>En el marco para el gobierno societario debe: <u>Recomendación IV</u>: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.</p>				
<p>Responder si: IV.1. El Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría teniendo en cuenta que la mayoría debe revestir el carácter de independiente, evalúa la</p>			X	<p>El Comité de Auditoría de la Compañía, como fuera mencionado en el punto II.4.2, está integrado desde su constitución hasta la fecha, en su totalidad por Directores independientes, cumpliéndose así con lo establecido por la normativa vigente. El número de</p>

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

conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.			miembros que lo integran es cuatro (4) Directores y la designación del Presidente no la realiza el Directorio sino que es elegido por los miembros del Comité.
IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno. Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto a los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora. Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo a las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).	X		<p>La Gerencia de Auditoría Interna reporta a la Gerencia de Compliance, quien reporta directamente al Vicepresidente II de la Compañía.</p> <p>El Comité de Auditoría anualmente evalúa el desempeño de Auditoría Interna exponiendo sus conclusiones en el Informe de Gestión Anual del Comité que presenta al Directorio en oportunidad de la emisión de los Estados Financieros de la Compañía. Dicha evaluación es el resultado de las reuniones que mantiene el Comité con Auditoría Interna en las que se evalúa el desarrollo y cumplimiento del plan de trabajo de Auditoría, los informes resultantes de sus revisiones, las observaciones formuladas y la aplicación de sus recomendaciones</p> <p>Los profesionales a cargo de la función de Auditoría Interna son independientes respecto de las restantes áreas operativas de la empresa. El área de Auditoría Interna realiza sus tareas cumpliendo generalmente los lineamientos establecidos en las normas internacionales para el ejercicio de la Auditoría Interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA), contando el Auditor Interno de Compañía con la certificación internacional emitida por dicho organismo.</p>
IV.3 Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.	X		<p>En oportunidad de la Asamblea Anual de Accionistas, el Comité de Auditoría previamente considera la propuesta de designación de los Auditores Externos que presentará el Directorio ante dicha Asamblea. En la evaluación que realiza considera la idoneidad profesional de Auditoría Externa, su competencia y condiciones de independencia.</p> <p>El Comité de Auditoría trimestralmente se reúne con los auditores externos con motivo de la presentación de su trabajo sobre los Estados Financieros de la Compañía. Asimismo antes de la presentación de los Estados Financieros Anuales, el Comité de Auditoría en su Informe de Gestión Anual emite su opinión respecto del desempeño de la Auditoría Externa.</p>
IV.4 La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.	X		<p>Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos por la Asamblea Anual de Accionistas por el término de un ejercicio para desempeñar sus funciones. El Auditor Externo también es elegido anualmente por la Asamblea de Accionistas. A partir de la aplicación de la Res. Gral N° 663 de la CNV se ha eliminado el requisito de rotación de las firmas de auditoría, alineándose de esta forma las normas de la CNV a las normas profesionales (RT N° 34) y a las normas internacionales, las que no requieren rotación de la firma de auditoría externa. Con respecto a la rotación del socio a cargo de la auditoría, la Res. Gral N° 663 determinó que el mismo será de 7 (siete) años, con un período de espera de 2 (dos) años.</p>

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

PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
En el marco para el gobierno societario debe: <u>Recomendación V.1:</u> Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
Responder si: V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.	X			Sin perjuicio de la información que es volcada al mercado como información relevante, la sociedad en cada presentación de estados financieros intermedios y en los estados financieros anuales, realiza una presentación para el mercado inversor denominada "press release" y con posterioridad a ello realiza una conferencia telefónica con presentación on line donde los inversores y analistas toman contacto directo con los funcionarios de la Sociedad y pueden efectuar preguntas en tiempo real.
V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.	X			La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores en tiempo real y con una Gerencia de Relación con Inversores con dedicación exclusiva a atender los requerimientos, consultas y proveer información a los accionistas y otros inversores. Además de las publicaciones en la Autopista de Información Financiera y en las diferentes entidades de contralor, la Sociedad comunica todos sus hechos relevantes a través de un sistema de distribución de correo electrónico que alcanza a gran parte de los analistas e inversores, actuales y/o potenciales. Además cuenta con un sitio web (www.cresud.com.ar) a través del cual los accionistas y otros inversores pueden contactarse con dicha Gerencia e informarse sobre la Sociedad y recibir respuesta sobre cualquier tipo de consulta acerca de la misma.
<u>Recomendación V.2:</u> Promover la participación activa de todos los accionistas.				
Responder si: V.2.1 El Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.	X			Además de las publicaciones en la Autopista de Información Financiera y de las que son volcadas al mercado a través del órgano de publicidad de la Bolsa y Mercados Argentinos (BYMA), el Directorio efectúa un seguimiento pormenorizado de los potenciales asistentes previo a las asambleas con el objetivo de sumar la mayor cantidad posible de participantes. Esta actividad la efectúa incluso además con los tenedores de ADR's a través del contacto institucional con el Bank Of New York Mellon (BONY) y su Banco corresponsal en la República Argentina a quienes provee el temario traducido y demás información solicitada.-
V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.		X		La Asamblea General de accionistas no cuenta con un Reglamento para su funcionamiento. Sin embargo dichas reuniones se convocan y celebran siguiendo 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.- La Compañía viene trabajando con empeño considerando los estándares del mercado en brindar la suficiente información para la toma de decisiones por parte de los accionistas.
V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.	X			No hay impedimento estatutario ni operativo para recibir tales propuestas. A la fecha no ha habido propuestas de asuntos específicos.

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

V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.	X			La Sociedad no hace distinción respecto de su relevancia recibiendo los accionistas idéntico tratamiento. A través de los bancos custodios de acciones ordinarias y ADRs la Sociedad 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.
V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.			X	Habiendo la Sociedad adoptado el presente Informe del Código de Gobierno Societario, la postura sobre la aceptación de cada integrante del Directorio queda plasmada de manera implícita.
Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto. Responder si: La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos 3 (tres) años.	X			El principio de igualdad entre acción y voto está asegurado en los estatutos sociales. Las acciones de la Sociedad son de valor nominal pesos uno (\$1) cada una y con derecho a un (1) voto por acción. La Sociedad no cuenta con una clasificación de su paquete accionario por clase de acciones.
Recomendación.V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control. Responder si: La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como tag along u otros.	X			Conforme lo establecido por el artículo 90 de la Ley de Mercado de Capitales, el Regimen de Oferta Pública de Adquisición es aplicable a todas las compañías que hagan oferta pública de sus acciones, cumpliendo en consecuencia la Compañía con lo así dispuesto.
Recomendación.V.5: Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital. Responder si: La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje de capital social de la Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos 3 (tres) años.	X			La sociedad controlante Inversiones Financieras S.A. posee el 37,48% de acciones directa e indirectamente sobre el capital (incluyendo las acciones recompradas en cartera), el restante 62,52% está disperso entre accionistas locales y extranjeros. Durante los últimos tres años la dispersión fue siempre mayor al 20%.
Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente. Responder si:				
V.6.1 La Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en las que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.			X	La Asamblea Anual de Accionistas es la que anualmente determina el destino de los resultados del ejercicio, definiendo las reservas a constituir y determinando si los saldos resultantes serán distribuidos en concepto de dividendos, los que deberán ser determinados de acuerdo a lo establecido en la Ley General de Sociedades y el Estatuto Social. La distribución de dividendos depende de los resultados de la empresa y si existen ganancias líquidas y realizadas. Para su aprobación se requiere el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con derecho a voto en la Asamblea. Asimismo, la Compañía considera su liquidez y los proyectos de inversión.
V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la	X			La Gerencia General una vez evaluadas las exigencias legales, financieras y de negocio de la

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

propuesta de destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicitar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.				Compañía elabora y presenta al Directorio una propuesta de tratamiento de los resultados. Luego el Directorio presenta su propuesta a la Asamblea respectiva.
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
El marco del gobierno societario debe: <u>Recomendación VI:</u> Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa. Responder si:				
VI.1 La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.	X			La Sociedad 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 de la Compañía, su práctica de responsabilidad empresaria y una sección de inversores con toda la información financiera relevante para actuales y/o potenciales accionistas. Asimismo es un canal de contacto con las áreas de Relación con Inversores, Relaciones Institucionales, Áreas comerciales y RRHH. Adicionalmente, a través de dicho sitio la comunidad puede comunicarse con el Comité de Ética para poder llevar a cabo sus inquietudes respecto de este tema y un canal para recepcionar denuncias de diversa índole.
VI.2 La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).		X		La Compañía cuenta con una Política Ambiental, instrumento que le permite diseñar una estrategia con la intención de mejorar continuamente su desempeño ambiental, en pos de la protección del Ambiente y el cumplimiento de la legislación y normativa vigente, inclusive aquella a la que suscribe voluntariamente en cada una de las actividades que desarrolla.
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
En el marco para el gobierno societario se debe: <u>Recomendación VII:</u> Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.				
Responder si: VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:			X	La Compañía no cuenta hasta el momento con un Comité de Remuneraciones, el que además no es requerido por la normativa vigente. 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.

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

				Anualmente el Comité de Auditoría considera y opina sobre la propuesta de honorarios a Directores que el Órgano de Administración presentará ante la Asamblea Anual de Accionistas para su aprobación.
VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.4 que se reúna al menos 2 (dos) veces por año			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración.			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.2 En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.1 asegura que exista una clara relación entre el desempeño del personal clave y su remuneración fija y variable, teniendo en cuenta los riesgos asumidos y su administración,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.2 supervisa que la porción variable de la remuneración de miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea se vincule con el rendimiento a mediano y/o largo plazo de la Emisora,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.3 revisa la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Emisora con respecto a remuneraciones y beneficios de empresas comparables, y recomienda o no cambios,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.4 define y comunica la política de retención, promoción, despido y suspensión de personal clave,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.5 informa las pautas para determinar los planes de retiro de los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea de la Emisora,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.6 da cuenta regularmente al Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.7 garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	No aplicable
VII.4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descriptas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.	X			De acuerdo a lo manifestado en el punto VII.1 la Compañía no cuenta con un Comité de Remuneraciones. Sobre la propuesta de honorarios a los integrantes del Órgano de Administración que deberá aprobar

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

			<p>la Asamblea Anual de Accionistas, el Comité de Auditoría evalúa y opina sobre la razonabilidad de la suma total de honorarios respecto de los resultados del ejercicio, evaluando además la responsabilidades que involucra el cargo, la dedicación que debe ser brindada para el ejercicio de la función, la experiencia y reputación profesional, además de la coherencia con aprobaciones de ejercicios anteriores.</p> <p>En relación con la remuneración de las gerencias de primera línea, de acuerdo a lo mencionado en II.1.1.4, el Comité Ejecutivo 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 además con planes de retención a largo plazo que se comunican al personal clave.</p>
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL			
En el marco para el gobierno societario se debe: <u>Recomendación VIII:</u> Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.			
<p>Responder si:</p> <p>VIII.1 La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresaria. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo público. Dicho Código es firmado por al menos los miembros del Órgano de Administración y Gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.</p>	X		<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética aprobado por Directorio y es aplicable a todos los Directores, Síndicos y empleados de la Sociedad, estableciendo que deben actuar con honradez, integridad y responsabilidad cuando interactúen entre sí, con clientes, inversores, proveedores, autoridades de gobierno y comunicadores, así como también con otras entidades o individuos. El Código de Ética es de conocimiento para todo el público en general y se encuentra publicado en la página web de la Compañía siendo firmado por los miembros del Directorio y empleados de la Sociedad.</p>
<p>VIII.2 La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciante.</p>	X		<p>La Sociedad ha dispuesto mecanismos para recibir denuncias de conductas ilícitas o anti éticas, a través de diversos canales de comunicación, los cuales están descriptos en el Código de Ética. Los canales puestos a disposición son dirección de mail y teléfono del Comité de Ética, direcciones de mail y teléfono de los integrantes del Comité de Ética y dirección postal del Comité de Ética. Asimismo, para las denuncias o cuestionamientos sobre temas contables, de control interno contable o de auditoría, el Comité de Auditoría dispone de una casilla de denuncias que administra directamente. Las denuncias pueden realizarse en forma anónima garantizándose su tratamiento confidencial. La información transmitida responde a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. El servicio de recepción y evaluación de denuncias es interno, y está a cargo del Comité de Ética y del Comité de Auditoría, según corresponda.</p>
<p>VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e</p>	X		<p>Para la gestión y resolución de las denuncias la Sociedad ha establecido un procedimiento cuyos principales aspectos se detallan a continuación:</p> <ul style="list-style-type: none"> Recepción: el Comité de Ética recibe y analiza las denuncias.

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

<p>indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y Gerentes de la primera línea.</p>			<ul style="list-style-type: none"> • Registro: cada denuncia es registrada • Análisis y resolución: se realiza un análisis de cada denuncia y se resuelve • Comunicación: todas las denuncias recibidas por el Comité de Ética son comunicadas al Comité de Auditoría. (reportadas trimestralmente). <p>En el caso de denuncias realizadas en el Comité de Auditoría, será éste el que determine la forma de análisis y resolución.</p>
PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO			
<p>En el marco para el gobierno societario se debe: <u>Recomendación IX:</u> Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social. Responder si: El Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto Social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuales previsiones están efectivamente en el Estatuto Social desde la vigencia del Código hasta el presente.</p>	X		<p>El Estatuto Social de la Compañía, se encuentra adecuado a la Ley General de Sociedades y a las normas aplicables conforme al Régimen de Oferta Pública de Títulos Valores, a su propio Código de Ética. Incluye disposiciones similares y coincidentes sobre la conformación de los órganos sociales, y en especial del Directorio, su función, su rotación, su responsabilidad, así como respecto a la Comisión Fiscalizadora y Comité de Ejecutivo y de Auditoría. En lo atinente a conflicto de intereses aplica directamente la Ley General de Sociedades y la normativa aplicable al mercado de capitales. No incluye ninguna disposición que impida que las recomendaciones no contenidas específicamente se cumplan por lo que el Directorio entiende que no corresponde efectuar por el momento su modificación.</p> <p>Por lo mencionado, la Compañía considera que tiene un adecuado marco regulatorio en materia de Gobierno Corporativo, no obstante el Directorio podrá en el futuro considerar la oportunidad y conveniencia de incluir otras previsiones que apunten a la optimización de las prácticas de buen gobierno corporativo.-</p>

(1) Marcar con una cruz si corresponde.

(2) En caso de cumplimiento total, informar de qué modo la Emisora cumple los principios y recomendaciones del Código de Gobierno Societario

(3) En caso de cumplimiento parcial o incumplimiento justificar el por qué e indicar qué acciones tiene previsto el Órgano de Administración de la Emisora para incorporar aquello que no adopta en el próximo ejercicio o siguientes si las hubiere.

Alejandro G. Elsztain
CEO