

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

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

## Resultados Consolidados

| (en ARS millones)   | IT 20         | IT 19         | Var a/a      |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Ingresos  | 18.610        | 16.376        | 13,6%        |
| Resultado cambios en el valor razonable de propiedades de inversión | 9.032         | 10.187        | -11,3%       |
| Resultado Operativo   | 11.327        | 12.391        | -8,6%        |
| Depreciaciones y Amortizaciones                                     | 2.973         | 1.894         | 57,0%        |
| <b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>   | <b>14.300</b> | <b>14.285</b> | <b>0,1%</b>  |
| <b>EBITDA ajustado<sup>(1)</sup></b>                                | <b>5.268</b>  | <b>4.098</b>  | <b>28,6%</b> |
| <b>Resultado del Período</b>  | <b>10.983</b> | <b>9.059</b>  | <b>21,2%</b> |
| Atribuible a accionistas de la sociedad controlante                 | 3.298         | 7.982         | -58,7%       |
| Atribuible a interés no controlante                                 | 7.685         | 1.077         | 613,6%       |

(1) Ver Punto XIX: Reconciliación de EBITDA

Los Ingresos de la compañía aumentaron un 13,6% durante el primer trimestre del ejercicio fiscal 2020 comparado con igual período de 2019, y el EBITDA ajustado aumentó un 28,6% alcanzando los ARS 5.268 millones, ARS 1.434 millones proveniente del Centro de Operaciones Argentina, que disminuyó un 8%, y ARS 3.834 millones del Centro de Operaciones Israel, que se incrementó un 28,6% producto, principalmente, de un incremento en el EBITDA en el segmento de Telecomunicaciones (Cellcom) como consecuencia del impacto de implementación de IFRS 16: los costos de arrendamiento ahora son incluidos dentro de las Amortizaciones.

El Resultado Neto para el período bajo análisis registró una ganancia de ARS 10.983 millones, un 21,2% superior a la ganancia registrada durante el mismo período de 2019, principalmente explicado por el resultado proveniente de la desconsolidación de Gav-Yam producto de la pérdida de control compensado por menores resultados de la valuación a mercado de Clal en el centro de operaciones Israel y menores resultados por cambio en el valor razonable de propiedades de inversión en el centro de operaciones de Argentina.

## Centro de Operaciones Argentina

### II. Centros Comerciales (a través de nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A.)

Durante el primer trimestre del ejercicio 2020, las ventas de nuestros locatarios alcanzaron los ARS 18.367,4 millones, cayendo un 6,5% en términos reales comparado con igual período de 2019. Si bien el consumo en Argentina se ha desacelerado en los últimos trimestres debido principalmente a la caída del salario real, se evidencia en este trimestre una menor caída en términos reales que podría explicarse, al menos parcialmente, por mayores alternativas de financiamiento al consumo, como ser los planes “Ahora 12” y “Ahora 18”, que permiten el financiamiento en cuotas con tarjeta de crédito.

La superficie alquilable de nuestro portfolio fue de 332.774 m<sup>2</sup> en el trimestre, disminuyendo en aproximadamente 13.000 m<sup>2</sup>, comparada con el mismo período del ejercicio anterior, producto del fin de la concesión de Buenos Aires Design en diciembre de 2018 (IIT 19). La ocupación del portafolio se redujo al 94,3% producto, principalmente, de la salida anticipada de Walmart en Dot Baires Shopping. Excluyendo el impacto de la salida de Walmart la ocupación alcanzó el 97,5%.

### Indicadores operativos correspondientes al segmento de Centros Comerciales

| (en ARS millones, excepto indicado)           | IT 20   | IVT 19  | IIIT 19 | IIT 19  | IT 19   |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Superficie Alquilable Total (m <sup>2</sup> ) | 332.277 | 332.150 | 332.774 | 332.119 | 345.929 |
| Ventas de Locatarios (3 meses acumulados)     | 18.367  | 18.413  | 15.261  | 21.031  | 19.648  |
| Ocupación                                     | 94,3%   | 94,7%   | 94,5%   | 94,9%   | 98,7%   |

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## Indicadores financieros correspondientes al segmento de Centros Comerciales

| (en ARS millones)  | IT 20        | IT 19         | Var a/a       |
|--|--------------|---------------|---------------|
| Ingresos por ventas, alquileres y servicios                                  | 1.525        | 1.786         | -14,6%        |
| Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión | 440          | -3.168        | -             |
| <b>Resultado Operativo</b>   | <b>1.513</b> | <b>-1.912</b> | -             |
| Depreciaciones y Amortizaciones  | 27           | 31            | -12,9%        |
| <b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>  | <b>1.540</b> | <b>-1.881</b> | -             |
| <b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>   | <b>1.100</b> | <b>1.287</b>  | <b>-14,5%</b> |

(1) Ver Punto XIX: Reconciliación de EBITDA

Los ingresos del segmento disminuyeron un 14,6% en el primer trimestre del ejercicio 2020, comparado con el mismo período del año anterior, debido principalmente al impacto de los componentes fijos que no acompañaron la recuperación de las ventas de locatarios en el trimestre, como los alquileres básicos que cayeron un 20,8% en términos reales y derechos de admisión que cayeron 17,1%. Los costos del segmento sumado a los gastos generales, de administración y comercialización (SG&A) disminuyeron aproximadamente un 17,7% en el período. El EBITDA Ajustado alcanzó los ARS 1.100 millones, 14,5% por debajo del mismo período del ejercicio 2019, y el margen de EBITDA, excluyendo los ingresos por expensas y FPC, alcanzó el 72,1%, en línea con el mismo período del ejercicio anterior.

## Datos operativos correspondientes a nuestros Centros Comerciales

|                                      | Fecha de apertura | Ubicación                 | Área bruta locativa m <sup>2</sup> (1) | Locales      | Ocupación (2) | Participación IRSA CP (3) |
|--------------------------------------|-------------------|---------------------------|--|--------------|---------------|---------------------------|
| Alto Palermo                         | dic-97            | CABA                      | 18.637                                 | 135          | 98,1%         | 100%                      |
| Abasto Shopping <sup>(4)</sup>       | nov-99            | CABA                      | 36.802                                 | 165          | 97,7%         | 100%                      |
| Alto Avellaneda                      | dic-97            | Provincia de Buenos Aires | 37.958                                 | 127          | 99,1%         | 100%                      |
| Alcorta Shopping                     | jun-97            | CABA                      | 15.725                                 | 114          | 98,1%         | 100%                      |
| Patio Bullrich                       | oct-98            | CABA                      | 11.396                                 | 89           | 94,7%         | 100%                      |
| Buenos Aires Design <sup>(5)</sup>   | nov-97            | CABA                      | -                                      | -            | -             | -                         |
| Dot Baires Shopping                  | may-09            | CABA                      | 48.807                                 | 155          | 75,6%         | 80%                       |
| Soleil                               | jul-10            | Provincia de Buenos Aires | 15.156                                 | 79           | 98,9%         | 100%                      |
| Distrito Arcos                       | dec-14            | CABA                      | 14.335                                 | 65           | 94,5%         | 90,0%                     |
| Alto Noa Shopping                    | mar-95            | Salta                     | 19.311                                 | 86           | 97,2%         | 100%                      |
| Alto Rosario Shopping <sup>(4)</sup> | nov-04            | Santa Fe                  | 33.681                                 | 141          | 99,8%         | 100%                      |
| Mendoza Plaza Shopping               | dic-94            | Mendoza                   | 42.876                                 | 127          | 95,0%         | 100%                      |
| Córdoba Shopping                     | dic-06            | Córdoba                   | 15.361                                 | 104          | 99,9%         | 100%                      |
| La Ribera Shopping                   | ago-11            | Santa Fe                  | 10.530                                 | 68           | 95,7%         | 50%                       |
| Alto Comahue                         | mar-15            | Neuquén                   | 11.702                                 | 95           | 96,9%         | 99,1%                     |
| Patio Olmos <sup>(6)</sup>           | sep-07            | Córdoba                   |  |              |               |                           |
| <b>Total</b>                         |                   |                           | <b>332.277</b>                         | <b>1.550</b> | <b>94,3%</b>  |                           |

(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 5 de diciembre 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.

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## Ventas de locatarios acumuladas al 30 de septiembre

| (por Centro Comercial, en ARS millones) | IT 20           | IT 19           | Var a/a      |
|---|-----------------|-----------------|--------------|
| Alto Palermo                            | 2.279,2         | 2.349,5         | -3,0%        |
| Abasto Shopping                         | 2.362,8         | 2.662,7         | -11,3%       |
| Alto Avellaneda                         | 2.069,0         | 2.352,8         | -12,1%       |
| Alcorta Shopping                        | 1.291,2         | 1.294,4         | -0,2%        |
| Patio Bullrich                          | 872,3           | 783,1           | 11,4%        |
| Buenos Aires Design <sup>(1)</sup>      | -               | 291,2           | -100,0%      |
| Dot Baires Shopping                     | 1.748,2         | 2.031,5         | -13,9%       |
| Soleil                                  | 1.007,3         | 1.019,1         | -1,2%        |
| Distrito Arcos                          | 1.090,8         | 918,0           | 18,8%        |
| Alto Noa Shopping                       | 803,5           | 865,2           | -7,1%        |
| Alto Rosario Shopping                   | 1.835,2         | 1.894,8         | -3,1%        |
| Mendoza Plaza Shopping                  | 1.441,6         | 1.533,2         | -6,0%        |
| Córdoba Shopping                        | 564,0           | 613,9           | -8,1%        |
| La Ribera Shopping <sup>(2)</sup>       | 418,3           | 453,4           | -7,7%        |
| Alto Comahue                            | 584,0           | 585,6           | -0,3%        |
| <b>Total</b>                            | <b>18.367,4</b> | <b>19.648,4</b> | <b>-6,5%</b> |

(1) Fin de la concesión 5 de diciembre de 2018

(2) A través de nuestro negocio conjunto Nuevo Puerto Santa Fe S.A.

## Ventas de locatarios por tipo de negocio<sup>(1)</sup>

| (por Tipo de Negocio, en ARS millones) | IT 20           | IT 19           | Var a/a      | 2019          | 2018          | 2017          |
|--|-----------------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Tienda Ancla                           | 970,9           | 1.043,0         | -6,9%        | 3.576         | 4.401         | 4.114         |
| Vestimenta y calzado                   | 9.928,1         | 10.403,1        | -4,6%        | 36.716        | 40.038        | 40.588        |
| Entretenimiento                        | 766,2           | 774,4           | -1,1%        | 2.215         | 2.382         | 2.587         |
| Hogar                                  | 360,6           | 526,3           | -31,5%       | 1.468         | 2.149         | 2.104         |
| Restaurant                             | 2.241,7         | 2.383,9         | -6,0%        | 7.400         | 8.462         | 8.064         |
| Misceláneos                            | 2.296,8         | 2.451,9         | -6,3%        | 8.284         | 9.064         | 8.738         |
| Servicios                              | 216,4           | 267,8           | -19,2%       | 788           | 828           | 561           |
| Electro                                | 1.586,7         | 1.798,0         | -11,8%       | 5.628         | 9.425         | 8.940         |
| <b>Total</b>                           | <b>18.367,4</b> | <b>19.648,4</b> | <b>-6,5%</b> | <b>66.075</b> | <b>76.747</b> | <b>75.696</b> |

(1) Exponemos la información presentada en la Memoria al 30 de junio de 2019 para los PF 2019, 2018 y 2017 con una rectificación en los importes por rubro sin afectar el monto total.

## Composición Ingresos al 30 de septiembre

| (por concepto, en ARS millones)        | IT 20        | IT 19        | Var a/a       |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Alquileres Básicos <sup>(1)</sup>      | 764          | 965          | -20,8%        |
| Alquileres Porcentuales                | 365          | 354          | 3,1%          |
| <b>Total de alquileres</b>             | <b>1.130</b> | <b>1.319</b> | <b>-14,3%</b> |
| Ingresos por publicidad no tradicional | 41           | 42           | -2,4%         |
| Ingresos por cargos de admisión        | 191          | 231          | -17,1%        |
| Gerenciamiento                         | 21           | 23           | -9,0%         |
| Estacionamiento                        | 89           | 115          | -22,6%        |
| Comisiones                             | 41           | 44           | -6,7%         |
| Otros                                  | 11           | 14           | 16,1%         |
| <b>Subtotal <sup>(2)</sup></b>         | <b>1.525</b> | <b>1.786</b> | <b>-14,6%</b> |
| FPC y Expensas                         | 665          | 759          | -12,4%        |
| <b>Total</b>                           | <b>2.142</b> | <b>2.474</b> | <b>-13,4%</b> |

(1) Incluye ingresos de stands por ARS 103,6 millones acumulados a septiembre 2019.

(2) No incluye Patio Olmos.

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

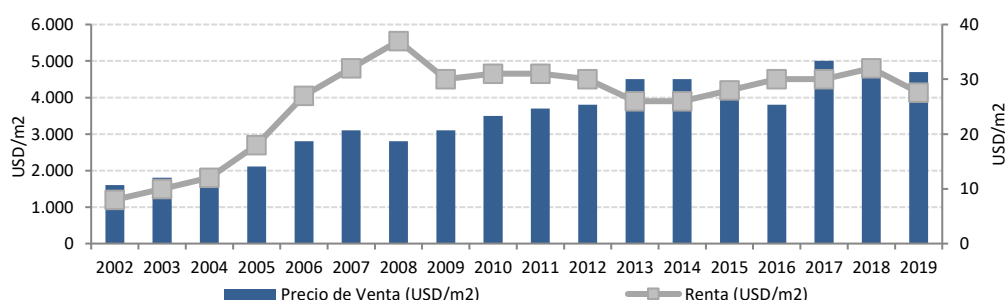
Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## III. Oficinas

El mercado de oficinas A+ de la Ciudad de Buenos Aires continúa firme aun habiendo transitado un período de gran volatilidad cambiaria. El precio por los espacios comerciales Premium disminuyó levemente a USD/m<sup>2</sup> 4.700, al igual que los precios de alquiler que disminuyeron con respecto al año anterior ubicándose en promedio en los USD/m<sup>2</sup> 27,6 para el segmento A+. La vacancia del segmento premium se incrementó levemente a niveles del 6,8%, tendencia que se espera continúe en los próximos meses con la finalización de edificios actualmente en construcción.

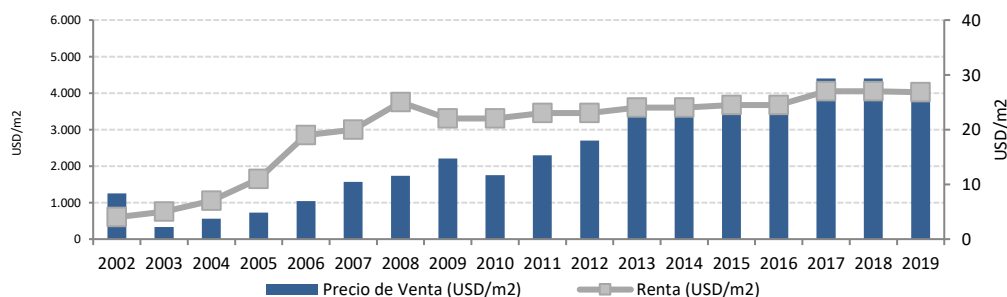
Por el lado del mercado de oficinas A+ de zona norte vemos una gran evolución en el valor de las unidades en estos últimos 10 años y creemos en su potencial para los próximos años. Sin embargo, la renta muestra una tendencia a la baja ubicándose en torno a los USD/m<sup>2</sup> 26,8.

**Valores de Venta y Renta de Oficinas A+ Ciudad de Buenos Aires**



Fuente: LJ Ramos.

**Valores de Venta y Renta de Oficinas de Oficinas A+ Zona Norte**



Fuente: LJ Ramos.

La superficie total alquilable durante el primer trimestre del ejercicio fiscal 2019 fue de 115.640 m<sup>2</sup> incrementándose notablemente con respecto al mismo período del año anterior producto de la inauguración del edificio Zetta en mayo de 2019.

La ocupación promedio del portfolio se mantuvo en línea con el trimestre anterior en 88,1% debido a un incremento en la vacancia de nuestros edificios clase B, Suipacha 661 y Philips. Si consideramos la ocupación del portfolio A+ y A, la misma alcanzó el 96,6%. En cuanto a la renta promedio, alcanzó los USD/m<sup>2</sup> 26,6 en línea con los valores de trimestres anteriores.

### Indicadores operativos correspondientes al segmento de Oficinas

|                          | IT 20   | IVT 19  | IIIT 19 | IIT 19 | IT 19  |
|--------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| Superficie alquilable    | 115.640 | 115.378 | 83.205  | 83.213 | 83.213 |
| Ocupación Total          | 88,1%   | 88,3%   | 91,4%   | 90,0%  | 93,4%  |
| Ocupación clase A+ y A   | 96,6%   | 97,2%   | 95,0%   | 93,1%  | 97,6%  |
| Ocupación clase B        | 46,2%   | 45,0%   | 79,6%   | 79,6%  | 79,6%  |
| Renta USD/m <sup>2</sup> | 26,6    | 26,4    | 26,3    | 27,0   | 25,7   |

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## Indicadores financieros correspondientes al segmento de Oficinas

| (en ARS millones)  | IT 20        | IT 19         | Var a/a       |
|--|--------------|---------------|---------------|
| Ingresos por ventas, alquileres y servicios  | 512          | 344           | 48,8%         |
| Resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, propiedad planta y equipo e inventarios | 5.006        | 10.575        | -52,7%        |
| <b>Resultado Operativo</b>   | <b>5.425</b> | <b>10.830</b> | <b>-49,9%</b> |
| Depreciaciones y Amortizaciones  | 5            | 6             | -16,7%        |
| <b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>  | <b>5.430</b> | <b>10.836</b> | <b>-49,9%</b> |
| <b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>   | <b>424</b>   | <b>261</b>    | <b>62,5%</b>  |

(1) Ver Punto XIX: Reconciliación de EBITDA

En términos reales, durante el primer trimestre del ejercicio fiscal 2020, los ingresos de oficinas se incrementaron un 53,5% con relación a igual período de 2019. El EBITDA Ajustado del segmento creció un 67,6% en términos reales comparado con el mismo período del año anterior debido al impacto positivo de la devaluación en nuestros contratos denominados en dólares y al efecto del aplanamiento de la renta del nuevo edificio Zetta. El margen de EBITDA alcanzó en el período 85,3%, 6,8 pp por encima del mismo período del año anterior.

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de oficinas y otros inmuebles de alquiler al 30 de septiembre de 2019:

|                                   | Fecha de Adquisición | Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup> | Ocupación <sup>(2)</sup> | Participación efectiva de IRSA |
|-----------------------------------|----------------------|--|--------------------------|--------------------------------|
| <b>Oficinas<sup>(4)</sup></b>     |                      |  |                          |                                |
| Edificio República                | 28/04/08             | 19.885   | 92,6%                    | 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   | 31,2%                    | 100%                           |
| Dot Building                      | 28/11/06             | 11.242   | 100,0%                   | 80%                            |
| Edificio Philips                  | 05/06/17             | 8.017  | 67,6%                    | 100%                           |
| Edificio Zetta                    | 06/05/19             | 32.173   | 97,5%                    | 80%                            |
| <b>Subtotal Oficinas</b>          |                      | <b>115.640</b>                                       | <b>88,1%</b>             | <b>N/A</b>                     |
| <b>Otras Propiedades</b>          |                      |  |                          |                                |
| Santa María del Plata S.A         | 17/10/97             | 116.100  | 25,9%                    | 100%                           |
| Nobleza Piccardo <sup>(5)</sup>   | 31/05/11             | 109.610  | 79,8%                    | 50,0%                          |
| Otras Propiedades <sup>(3)</sup>  | N/A                  | 12.292   | 35,6%                    | N/A                            |
| <b>Subtotal Otras Propiedades</b> |                      | <b>238.002</b>                                       | <b>51,3%</b>             | <b>N/A</b>                     |
| <b>Total Oficinas y Otros</b>     |                      | <b>353.380</b>                                       | <b>63,3%</b>             | <b>N/A</b>                     |

(1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble al 30/09/19. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 30/09/19.

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

(4) A través de Quality Invest S.A.

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

A continuación, exponemos la siguiente tabla presentada en la Memoria al 30 de junio de 2019 con una rectificación en el número y monto de contratos no renovados.

| Edificio              | Numero de contratos <sup>(1)(5)</sup> | Monto de Alquiler Anual <sup>(2)</sup> | Alquiler por m <sup>2</sup> Nuevos y renovados <sup>(3)</sup> | Alquiler por m <sup>2</sup> Anteriores <sup>(3)</sup> | Nº de contratos no renovados | Contratos no renovados Monto de alquiler anual <sup>(4)</sup> |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---|------------------------------|---|
| Bouchard 710          | 1                                     | 10.698.433                             | 1.214   | 1.257   | -                            | -   |
| Della Paolera 265     | 3                                     | 104.463.158                            | 1.249   | 1.251   | 1                            | 2.242.046   |
| Edificio Republica    | 8                                     | 93.015.881                             | 1.343   | 1.230   | -                            | -   |
| DOT Building          | 3                                     | 42.673.277                             | 1.078   | 1.008   | -                            | -   |
| Suipacha 652/64       | 1                                     | 10.576.344                             | 552   | 530   | -                            | -   |
| Zetta Building        | 2                                     | 386.602.685                            | 1.027   | -   | -                            | -   |
| <b>Total Oficinas</b> | <b>18</b>                             | <b>648.029.779</b>                     | <b>1.086</b>  | <b>1.139</b>  | <b>1</b>                     | <b>2.242.046</b>  |

(1) Incluye contratos nuevos y renovados firmados en el PF 2019.

(2) Contratos en dólares pesificados al tipo de cambio del mes de inicio del contrato multiplicado por 12 meses.

(3) Valor mensual.

(4) Contratos en dólares pesificados al tipo de cambio del mes en el que finalizo el contrato, multiplicado por 12 meses.

(5) No incluye contratos de cocheras, ni antenas, ni espacio terraza.

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## IV. Ventas y Desarrollos

| (en ARS millones)   | IT 20        | IT 19        | Var %        |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Ingresos  | 61           | 34           | 79,4%        |
| Resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión | 3.769        | 3.811        | -1,1%        |
| Resultado Operativo   | 3.692        | 3.762        | -1,9%        |
| Depreciaciones y Amortizaciones   | 2            | 2            | 0,0%         |
| <b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>   | <b>3.694</b> | <b>3.764</b> | <b>-1,9%</b> |
| <b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>  | <b>-75</b>   | <b>-47</b>   | <b>59,6%</b> |

(1) Ver Punto XIX: Reconciliación de EBITDA

Los ingresos del segmento "Ventas y Desarrollos" crecieron un 79,4% durante el primer trimestre del ejercicio 2020 comparado con igual período del año anterior, debido al impacto del reconocimiento de ganancias anticipadas en la obra Catalinas debido a la aplicación de IFRS 15. El EBITDA Ajustado del segmento fue negativo en ARS 75 millones, comparado con una pérdida de ARS 47 millones en el mismo período del año anterior.

A continuación, exponemos la tabla de reservas de tierra de IRSA CP presentada en la Memoria al 30 de junio de 2019 con la rectificación del valor razonable de ciertas propiedades

|  | Participación IRSA CP | Fecha de Adquisición | Superficie del terreno (m2) | Superficie construable (m2) | ABL (m2)       | Superficie vendible (m2) | Valor razonable (mm de ARS) |
|--|-----------------------|----------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------|--------------------------|-----------------------------|
| <b>INTANGIBLES - PERMUTAS</b>  |                       |                      |                             |                             |                |                          |                             |
| Beruti (Astor Palermo) - CABA  | 100%                  | 24/6/2008            | -                           | -                           | -              | 175                      | 235,9                       |
| CONIL - Güemes 836 - Mz. 99 y Güemes 902 - Mz. 95 y Locales Comerciales - Buenos Aires | 100%                  | 19/7/1996            | -                           | -                           | -              | 1.461                    | 61,6                        |
| <b>Total Intangibles (Residencial)</b>   |                       |                      | <b>-</b>                    | <b>-</b>                    | <b>-</b>       | <b>1.636</b>             | <b>297,5</b>                |
| <b>RESERVAS DE TIERRA</b>  |                       |                      |                             |                             |                |                          |                             |
| Catalinas - CABA <sup>(4)</sup>  | 100%                  | 26/5/2010            | 3.648                       | 58.100                      | 30.832         | -                        | -                           |
| <b>Subtotal Oficinas</b>   |                       |                      | <b>3.648</b>                | <b>58.100</b>               | <b>30.832</b>  | <b>-</b>                 | <b>-</b>                    |
| <b>Total en Desarrollo</b>   |                       |                      | <b>3.648</b>                | <b>58.100</b>               | <b>30.832</b>  | <b>-</b>                 | <b>-</b>                    |
| UOM Luján - Buenos Aires   | 100%                  | 31/5/2008            | 1.160.000                   | 464.000                     | -              | -                        | 445,9                       |
| 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                     | -              | -                        | 423,1                       |
| 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                   | 1.557,5                     |
| <b>Subtotal Usos Mixtos</b>  |                       |                      | <b>1.570.296</b>            | <b>1.343.940</b>            | <b>10.518</b>  | <b>75.869</b>            | <b>5.161,3</b>              |
| Espacio Aéreo Coto Abasto - CABA <sup>(2)</sup>  | 100%                  | 24/9/1997            | -                           | 21.536                      | -              | 16.385                   | 539,1                       |
| Linderos Córdoba Shopping - Córdoba <sup>(2)</sup>                                     | 100%                  | 6/5/2015             | 8.000                       | 13.500                      | -              | 2.160                    | 19,6                        |
| Neuquén - Parcela Viviendas - Neuquén <sup>(2)</sup>                                   | 100%                  | 6/7/1999             | 13.000                      | 18.000                      | -              | 18.000                   | 100,6                       |
| <b>Subtotal Residencial</b>  |                       |                      | <b>21.000</b>               | <b>53.036</b>               | <b>-</b>       | <b>36.545</b>            | <b>659,3</b>                |
| Polo Dot expansión comercial - CABA  | 80%                   | 28/11/2006           | -                           | -                           | 15.940         | -                        | 590,0                       |
| Terreno Paraná - Entre Ríos <sup>(3)</sup>   | 100%                  | 12/8/2010            | 10.022                      | 5.000                       | 5.000          | -                        | -                           |
| <b>Subtotal Retail</b>   |                       |                      | <b>10.022</b>               | <b>5.000</b>                | <b>20.940</b>  | <b>-</b>                 | <b>590,0</b>                |
| Polo Dot - Oficinas 2 y 3 - CABA   | 80%                   | 28/11/2006           | 12.800                      | -                           | 38.400         | -                        | 1.135,7                     |
| Intercontinental Plaza II - CABA   | 100%                  | 28/2/1998            | 6.135                       | -                           | 19.598         | -                        | 473,3                       |
| Linderos Córdoba Shopping - Córdoba <sup>(2)</sup>                                     | 100%                  | 6/5/2015             | 2.800                       | 5.000                       | 5.000          | -                        | 11,1                        |
| <b>Subtotal Oficinas</b>   |                       |                      | <b>21.735</b>               | <b>5.000</b>                | <b>62.998</b>  | <b>-</b>                 | <b>1.620,1</b>              |
| <b>Total Futuros Desarrollos</b>   |                       |                      | <b>1.623.053</b>            | <b>1.406.976</b>            | <b>94.456</b>  | <b>112.414</b>           | <b>8.030,7</b>              |
| <b>Otras Reservas<sup>(1)</sup></b>  |                       |                      | <b>1.899</b>                | <b>-</b>                    | <b>7.297</b>   | <b>262</b>               | <b>642,0</b>                |
| <b>Total Reservas de Tierra</b>  |                       |                      | <b>1.624.952</b>            | <b>1.406.976</b>            | <b>101.753</b> | <b>112.676</b>           | <b>8.672,7</b>              |

(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 ajustado por inflación. El resto de los terrenos están clasificados como Propiedades de Inversión, valuados a valor de mercado.

(3) Pendientes de escrituración sujeta a determinadas condiciones.

(4) Acuerdos de venta por el 86,93% de la propiedad en desarrollo se han firmado entre IRSA e IRSA CP y las unidades restantes se han vendido a Globant, también a través de un acuerdo. La escritura de venta con ambas entidades aún no se ha firmado. El valor razonable revelado anteriormente corresponde solo a la tierra.



# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

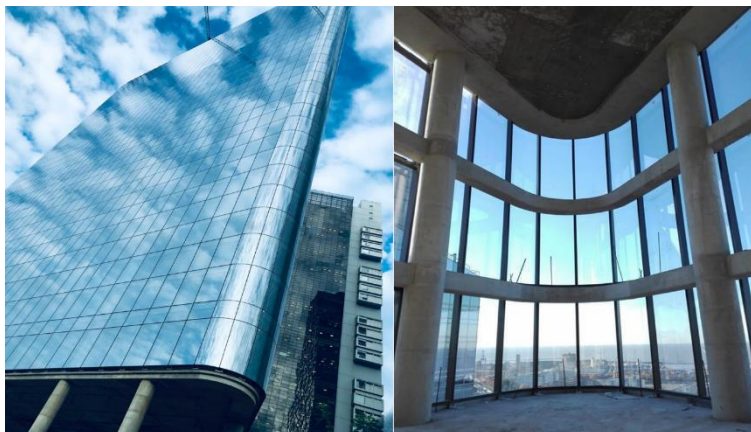
## V. CAPEX (a través de nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A.)

### Expansión Alto Palermo

Continuamos trabajando en la obra de ampliación del centro comercial Alto Palermo, de mayor venta por m2 del portfolio, que sumará aproximadamente 3.900 m2 de área bruta locativa al shopping y consistirá en la mudanza del patio de comidas a un tercer nivel del shopping utilizando la superficie del edificio lindero adquirido en el año 2015. El avance de la obra al 30 de septiembre era del 37,9% y la finalización está prevista para julio de 2020.

### 200 Della Paolera - Catalinas

El edificio en construcción constará de 35.000 m2 de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras en la zona de "Catalinas" de la Ciudad de Buenos Aires, una de las más Premium para el desarrollo de oficinas en la Argentina. La sociedad cuenta con 30.832 m2 correspondientes a 26 pisos y 272 cocheras del edificio. La inversión estimada en el proyecto asciende a la suma de ARS 2.600 millones y al 30 de septiembre de 2019, el grado de avance del desarrollo era del 73,4%. Al día de la fecha, contamos con el 21% de los m2 de ABL propios de IRSA CP con contratos de locación firmados y hay buenas perspectivas de comercialización del resto de la superficie.



## VI. Hoteles

En el primer trimestre del ejercicio 2020, el segmento hoteles ha registrado una caída en su nivel de ingresos del orden del 10,2% debido principalmente a la caída en la tarifa y el crecimiento de la vacancia del hotel Libertador luego de que la compañía adquiriera el 20% de la tenencia a Sheraton y comenzara a operar el hotel, sumado a que la volatilidad económica del trimestre afectó la actividad en general y los eventos corporativos en particular. El EBITDA del segmento alcanzó los ARS 94 millones durante el período bajo análisis, 33,8% por debajo del registrado en el mismo período del año anterior.

|  | IT 20 | IVT 19 | IIIT 19 | IIT 19 | IT 19 |
|--|-------|--------|---------|--------|-------|
| Ocupación Promedio                         | 61,6% | 65,2%  | 69,3%   | 68,5%  | 64,5% |
| Tarifa Promedio por Habitación (USD/noche) | 167   | 197    | 209     | 205    | 189   |

| (en ARS millones)               | IT 20     | IT 19      | Var a/a       |
|---------------------------------|-----------|------------|---------------|
| Ingresos                        | 513       | 571        | -10,2%        |
| Resultado Operativo             | 62        | 110        | -43,6%        |
| Depreciaciones y Amortizaciones | 32        | 32         | -             |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>94</b> | <b>142</b> | <b>-33,8%</b> |

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de hoteles al 30 de septiembre de 2019:

| Hoteles                         | Fecha de Adquisición | Participación IRSA | Cantidad de Habitaciones | Ocupación <sup>(1)</sup> | Tarifa Promedio Habitación USD <sup>(2)</sup> |
|---------------------------------|----------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| Intercontinental <sup>(3)</sup> | 01/11/1997           | 76,34%             | 313                      | 71,1%                    | 136   |
| Libertador <sup>(4)</sup>       | 01/03/1998           | 100,00%            | 200                      | 48,5%                    | 98  |
| Llao Llao <sup>(5)</sup>        | 01/06/1997           | 50,00%             | 205                      | 59,9%                    | 279   |
| <b>Total</b>                    | -                    | -                  | <b>718</b>               | <b>61,6%</b>             | <b>167</b>                                    |

(1) Promedio acumulado en el período de 3 meses.

(2) Promedio acumulado en el período de 3 meses.

(3) A través de Nuevas Fronteras S.A. (Subsidiaria de IRSA).

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

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

## VII. 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 m<sup>2</sup> distribuida en 34 pisos.

Al 30 de septiembre de 2019, el edificio estaba ocupado en un 95,6% de su superficie generando una renta promedio de US\$/m<sup>2</sup> 79,3.

| Lipstick                 | Sep-19 | Sep-18 | Var a/a  |
|--------------------------|--------|--------|----------|
| Area Bruta Locativa (m2) | 58.092 | 58.092 | -        |
| Ocupación                | 95,6%  | 96,9%  | -1,3 p.p |
| Renta (US\$/m2)          | 79,3   | 77,1   | 2,9%     |

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

### Inversión en Condor Hospitality Trust.

El 19 de julio de 2019, Condor firmó un acuerdo y plan de fusión con una sociedad no relacionada al grupo. De acuerdo con 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 entre noviembre y diciembre de 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.



# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## VIII. Corporativo

| (en ARS millones)                           | IT 20      | IT 19      | Var a/a      |
|---|------------|------------|--------------|
| Ingresos por ventas, alquileres y servicios | -          | -          | -            |
| Resultado Operativo                         | -64        | -64        | -            |
| Depreciaciones y Amortizaciones             | 1          | -          | -            |
| <b>EBITDA</b>                               | <b>-63</b> | <b>-64</b> | <b>-1,6%</b> |

## IX. Operaciones financieras y Otros

### Participación en Banco Hipotecario S.A. ("BHSA") a través de IRSA

BHSA es un banco líder en el segmento de generación de hipotecas de cuyo capital accionario, IRSA poseía un 29,91% al 30 de septiembre de 2019. La inversión en Banco Hipotecario generó durante el primer trimestre de 2020 una ganancia de ARS 349 millones comparado con una ganancia de ARS 92 millones en el mismo periodo de 2019. Para más información dirigirse a <http://www.cnv.gob.ar> o <http://www.hipotecario.com.ar>.

### Centro de Operaciones Israel

#### X: Inversión en IDB Development Corporation y Discount Investment Corporation ("DIC")

Al 30 de septiembre de 2019, la participación indirecta de IRSA en IDB Development Corp. era del 100% de su capital social y en Discount Corporation Ltd. ("DIC"), del 82,31% de su capital social.

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

- El segmento "**Bienes Raíces**" incluye principalmente los activos y resultados operativos provenientes de la actividad vinculada con la subsidiaria de DIC, Property & Building ("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 "**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

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## Resultados del Segmento

A continuación, se presenta la información comparativa por segmentos de nuestro Centro de Operaciones Israel por el período contemplado entre el 1 de julio de 2019 y el 30 de septiembre de 2019.

| Bienes Raíces (Property & Building - PBC)<br>- ARS MM | IT 20      | IT 19      | Var a/a      |
|---|------------|------------|--------------|
| Ingresos  | 2.896      | 2.518      | 15,0%        |
| Resultado Operativo                                   | 929        | 749        | 24,0%        |
| Depreciaciones y Amortizaciones                       | 13         | 11         | 18,2%        |
| <b>EBITDA</b>   | <b>942</b> | <b>760</b> | <b>23,9%</b> |
| <b>EBITDA ajustado</b>                                | <b>942</b> | <b>760</b> | <b>23,9%</b> |

Los ingresos y el resultado operativo del segmento **Bienes Raíces** a través de la subsidiaria PBC alcanzaron en el primer trimestre de 2020 los ARS 2.896 millones y ARS 929 millones respectivamente y para el mismo período finalizado el 30 de septiembre de 2019, alcanzaron los ARS 2.518 millones y ARS 749 millones respectivamente. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 20,66% del peso argentino frente al shekel israelí, compensado por una apreciación del Shekel contra el dólar, que hace que los ingresos en Shekels por los alquileres del HSBC sean menores. Adicionalmente el mercado se caracterizó por mantener una estabilidad en términos de demanda y tasas de ocupación manteniendo una ocupación del 97% en promedio en Israel y un 100% en el HSBC building.

| Telecomunicaciones (Cellcom) ARS MM | IT 20        | IT 19        | Var a/a      |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Ingresos                            | 12.073       | 10.049       | 20,1%        |
| Resultado Operativo                 | 278          | -137         | -302,9%      |
| Depreciaciones y Amortizaciones     | 2.844        | 1.792        | 58,7%        |
| <b>EBITDA</b>                       | <b>3.122</b> | <b>1.655</b> | <b>88,6%</b> |

El segmento de Telecomunicaciones llevado a cabo por "Cellcom" alcanzó en el período de 3 meses terminado el 30 de septiembre de 2019 los ARS 12.073 millones de ingresos y una ganancia operativa de ARS 278 millones. Para el mismo período de 2018, los ingresos fueron de ARS 10.049 millones y la pérdida operativa de ARS 137 millones. Esto se debe principalmente a un aumento de los ingresos relacionados a líneas fijas, televisión e internet que compensan la pérdida de ingresos del sector de telefonía celular, acompañado de una reducción de costos de estructura.

| Otros (resto de subsidiarias) ARS MM | IT 20      | IT 19      | Var a/a        |
|--------------------------------------|------------|------------|----------------|
| Ingresos                             | 360        | 308        | 16,9%          |
| Resultado Operativo                  | -42        | 292        | -114,4%        |
| Depreciaciones y Amortizaciones      | 26         | 19         | 36,8%          |
| <b>EBITDA</b>                        | <b>-16</b> | <b>311</b> | <b>-105,1%</b> |

El segmento "**Otros**" alcanzó ingresos en el primer trimestre del ejercicio 2020 de ARS 360 millones y una pérdida operativa de ARS 42 millones. Durante el mismo período ejercicio 2019, alcanzó ingresos por ARS 308 millones y una ganancia operativa de ARS 292 millones. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 20,66% del peso argentino frente al shekel israelí y una caída en los ingresos de Bartan, Adicionalmente durante el primer trimestre del PF 2020 Elron vendió compañías asociadas mientras en el periodo actual no se registraron ventas de este tipo.

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

| Corporativo (DIC, IDBD y Dolphin) ARS<br>MM | IT 20       | IT 19       | Var a/a      |
|---|-------------|-------------|--------------|
| Ingresos                                    | -           | -           | -            |
| Resultado Operativo                         | -214        | -189        | 13,2%        |
| Depreciaciones y Amortizaciones             | -           | -           | -            |
| <b>EBITDA</b>                               | <b>-214</b> | <b>-189</b> | <b>13,2%</b> |

El segmento "Corporativo" alcanzó en el período de 3 meses terminado el 30 de septiembre de 2019 una pérdida operativa de ARS 214 millones y para el mismo período finalizado el 30 de septiembre de 2018, una pérdida de ARS 189 millones. Esto se debe principalmente a una depreciación promedio real del 20,66% del peso argentino frente al shekel israelí y una disminución en los honorarios por servicios de asesores legales

En relación con "Clal", el Grupo valúa su tenencia en dicha compañía de seguros como un activo financiero a valor de mercado. La valuación de las acciones de Clal al 30/09/2019 ascendía a ARS 14.675 millones.

## XI. EBITDA por Centro de Operaciones (ARS millones)

### Centro de Operaciones Argentina

| IT PF 20                        | Centros comerciales | Oficinas     | Ventas y desarrollos | Hoteles   | Internacional | Corporativo | Otros      | Total         |
|---------------------------------|---------------------|--------------|----------------------|-----------|---------------|-------------|------------|---------------|
| Ganancia / (pérdida) operativa  | 1.513               | 5.425        | 3.692                | 62        | -35           | -64         | 188        | 10.781        |
| Depreciaciones y amortizaciones | 27                  | 5            | 2                    | 32        | 1             | 1           | 7          | 76            |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>1.540</b>        | <b>5.430</b> | <b>3.694</b>         | <b>94</b> | <b>-34</b>    | <b>-63</b>  | <b>195</b> | <b>10.857</b> |

| IT PF 19                        | Centros comerciales | Oficinas       | Ventas y desarrollos | Hoteles        | Internacional  | Corporativo   | Otros        | Total          |
|---------------------------------|---------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|----------------|
| Ganancia / (pérdida) operativa  | -1.912              | 10.830         | 3.762                | 110            | -17            | -64           | 178          | 12.887         |
| Depreciaciones y amortizaciones | 31                  | 6              | 2                    | 32             | -              | -             | 2            | 72             |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>-1.881</b>       | <b>10.836</b>  | <b>3.764</b>         | <b>142</b>     | <b>-17</b>     | <b>-64</b>    | <b>180</b>   | <b>12.959</b>  |
| <b>Var EBITDA</b>               | <b>-</b>            | <b>-49,89%</b> | <b>-1,86%</b>        | <b>-33,80%</b> | <b>100,00%</b> | <b>-1,56%</b> | <b>8,33%</b> | <b>-16,22%</b> |

### Centro de Operaciones Israel

| IT PF 20  | Bienes Raíces | Tele-comunicaciones | Otros      | Corporativo | Total        |
|---|---------------|---------------------|------------|-------------|--------------|
| <b>Ganancia / (pérdida) operativa</b>   | <b>929</b>    | <b>278</b>          | <b>-42</b> | <b>-214</b> | <b>951</b>   |
| Depreciaciones y amortizaciones   | 13            | 2.844               | 26         | -           | 2.883        |
| <b>EBITDA</b>   | <b>942</b>    | <b>3.122</b>        | <b>-16</b> | <b>-214</b> | <b>3.834</b> |
| Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión no realizado | -             | -                   | -          | -           | -            |
| <b>EBITDA Ajustado</b>  | <b>942</b>    | <b>3.122</b>        | <b>-16</b> | <b>-214</b> | <b>3.834</b> |

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

| IT PF 19  | Bienes Raíces | Tele-comunicaciones | Otros           | Corporativo   | Total         |
|---|---------------|---------------------|-----------------|---------------|---------------|
| <b>Ganancia / (pérdida) operativa</b>   | <b>749</b>    | <b>-137</b>         | <b>292</b>      | <b>-189</b>   | <b>715</b>    |
| Depreciaciones y amortizaciones   | 11            | 1.792               | 19              | -             | 1.822         |
| <b>EBITDA</b>   | <b>760</b>    | <b>1.655</b>        | <b>311</b>      | <b>-189</b>   | <b>2.537</b>  |
| Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión no realizado | -             | -                   | -               | -             | -             |
| <b>EBITDA Ajustado</b>  | <b>760</b>    | <b>1.655</b>        | <b>311</b>      | <b>-189</b>   | <b>2.537</b>  |
| <b>Var EBITDA</b>   | <b>23,95%</b> | <b>88,64%</b>       | <b>-105,14%</b> | <b>13,23%</b> | <b>51,12%</b> |
| <b>Var EBITDA Ajustado</b>  | <b>23,95%</b> | <b>88,64%</b>       | <b>-105,14%</b> | <b>13,23%</b> | <b>51,12%</b> |

## XII. Conciliación con Estado de Resultados Consolidado (ARS millones)

A continuación, se presenta la explicación de la conciliación del resultado por segmento con el estado de resultados consolidado. La diferencia se debe a la presencia de negocios conjuntos que se incluyen en el segmento, pero no en el estado de resultados.

|  | Total Segmento | Negocios Conjuntos* | Expensas y FPC | Eliminaciones Inter-segmentos | Estado de Resultados |
|--|----------------|---------------------|----------------|-------------------------------|----------------------|
| Ingresos   | 17.971         | -20                 | 665            | -6                            | 18.610               |
| Costos   | -11.097        | 8                   | -697           | -                             | -11.786              |
| <b>Ganancia bruta</b>  | <b>6.874</b>   | <b>-12</b>          | <b>-32</b>     | <b>-6</b>                     | <b>6.824</b>         |
| Resultado por venta de propiedades de inversión                            | 9.433          | -401                | -              | -                             | 9.032                |
| Gastos generales y de administración                                       | -2.117         | 4                   | -              | 8                             | -2.105               |
| Gastos de comercialización   | -2.395         | 4                   | -              | -                             | -2.391               |
| Otros resultados operativos, netos   | -63            | -                   | 32             | -2                            | -33                  |
| <b>Ganancia Operativa</b>  | <b>11.732</b>  | <b>-405</b>         | <b>-</b>       | <b>-</b>                      | <b>11.327</b>        |
| Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos              | -226           | 303                 | -              | -                             | 77                   |
| <b>Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias</b> | <b>11.506</b>  | <b>-102</b>         | <b>-</b>       | <b>-</b>                      | <b>11.404</b>        |

\*Incluye Puerto Retiro, CYRSA, Nuevo Puerto Santa Fe y Quality (Predio San Martín).

## XIII. Deuda financiera y otras

### Centro de Operaciones Argentina

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

| Tipo de Deuda  | Moneda     | Monto <sup>(1)</sup> | Tasa     | Vencimiento |
|--|------------|----------------------|----------|-------------|
| Descubiertos Bancarios                                 | ARS        | 10,2                 | Variable | < 360 días  |
| ON Clase II (USD)                                      | USD        | 71,4                 | 11,50%   | jul-20      |
| ON Clase II (CLP)                                      | CLP        | 44,2                 | 10,50%   | ago-20      |
| ON Clase I   | USD        | 181,5                | 10,00%   | nov-20      |
| Mutuo con IRSA CP                                      | USD        | 28,5                 | -        | nov-22      |
| Otra deuda   | USD        | 29,4                 | -        | feb-22      |
| <b>Deuda Total IRSA</b>                                |            | <b>365,2</b>         |          |             |
| Efectivo y Equivalentes más Inversiones <sup>(3)</sup> | USD        | 0,6                  |          |             |
| <b>Deuda Neta IRSA</b>                                 | <b>USD</b> | <b>364,5</b>         |          |             |
| Descubiertos Bancarios                                 | ARS        | 17,3                 | -        | < 360 d     |
| Préstamo PAMSA   | USD        | 35,0                 | Fija     | feb-23      |
| ON IRCP Clase IV <sup>(2)</sup>                        | USD        | 137,7                | 5,0%     | sep-20      |
| ON IRSA CP Clase II                                    | USD        | 360,0                | 8,75%    | mar-23      |
| <b>Deuda Total de IRSA CP</b>                          |            | <b>550,0</b>         |          |             |
| Efectivo y Equivalentes más Inversiones <sup>(3)</sup> |            | 203,3                |          |             |
| <b>Deuda Neta Consolidada</b>                          |            | <b>346,7</b>         |          |             |

(1) Valor nominal del capital expresado en USD (millones) a tipo de cambio 57,59 ARS/USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

(2) Neto de recompras.

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

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## Centro de Operaciones Israel

Deuda financiera al 30 de junio de 2019:

| Deuda <sup>(1)</sup> | Neta (NIS millones) |
|----------------------|---------------------|
| Deuda IDBD           | 2.173               |
| Deuda DIC            | 2.661               |

(1) Caja en IDB incluye NIS 430 millones como colateral de la transacción de swap de Clal

## XIV. Hechos Relevantes del período y Posteriores

### Centro de Operaciones Argentina

#### Agosto 2019: Emisión de Obligaciones Negociables

El 6 de agosto de 2019, la Sociedad realizó la reapertura de las Obligaciones Negociables Clase I en el mercado local por la suma de USD 85,2 millones, el precio de emisión licitado fue de 103,77%, que resultó en una tasa interna de retorno del 8,75% nominal anual. Asimismo, en la misma fecha, se emitieron las Obligaciones Negociables Clase II denominadas en pesos chilenos, suscribibles y pagaderas en dólares, por un monto de CLP 31.502,6 millones (equivalentes a USD 45 millones) a una tasa del 10,5% por un plazo de 12 meses. Los fondos serán destinados a refinanciar pasivos de corto plazo y cancelar obligaciones negociables que vencen durante el año.

#### Agosto 2019: Aporte de Capital a Dolphin

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

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

#### Octubre 2019: Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, que tuvo lugar el 30 de octubre de 2019, ha aprobado, entre otros, los siguientes puntos:

- Distribución de un dividendo en especie por la suma de ARS 480 millones en acciones de IRSA Propiedades Comerciales, subsidiaria de IRSA.
- Remuneraciones al Directorio y la Comisión Fiscalizadora por el ejercicio fiscal 2019 finalizado el 30 de junio de 2019.
- Renovación de Directores titulares y suplentes por vencimiento de mandato y designación de tres nuevos directores independientes. Aceptación de la renuncia de un director titular.
- Ampliación del monto del Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta USD 250 millones y delegación en el Directorio de las más amplias facultades para implementar y determinar los términos y condiciones del programa.
- Aumento del Capital Social por hasta la suma de valor nominal ARS 200 millones mediante la emisión de hasta 200 millones de acciones ordinarias y delegación en el Directorio para fijar los términos y condiciones de la emisión
- Plan de incentivos para empleados, management y directores a integrarse sin prima de emisión por hasta el 1% del Capital Social.

#### Noviembre 2019: Aviso de Pago de Dividendos

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

Se comunica a los señores accionistas que conforme con lo resuelto por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 30 de octubre de 2019 y la reunión de Directorio de fecha 31 de octubre de 2019, a mérito de las delegaciones efectuadas por la asamblea, se pondrá a disposición de los señores accionistas a partir del día 14 de noviembre de 2019, un dividendo por la suma de ARS 480.000.000 pagaderos en acciones de IRSA Propiedades Comerciales S.A., según la cotización de las acciones de esa sociedad al 29 de octubre de 2019. La Sociedad abonará la suma de 2.341.463 Acciones de IRSA Propiedades Comerciales S.A. a una relación de: 0,00404623926578 Acciones IRSA Propiedades Comerciales S.A. por acción de IRSA y 0,0404623926578 por ADR de IRSA.

El Dividendo será con cargo al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y se pagará a todos los accionistas que revistan tal calidad al 13 de noviembre de 2019 conforme al registro llevado por Caja de Valores S.A.

Adicionalmente, se informa que con el fin de armonizar el pago del dividendo en el mercado local y en el mercado del exterior el Directorio ha decidido que el dividendo se pondrá a disposición de los Sres. Accionistas el día 14 de noviembre de 2019.

## ***Noviembre 2019: Convocatoria a Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas***

Con fecha 8 de noviembre de 2019 la compañía convoca a Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas para el día 12 de diciembre del corriente, para tratar, entre otros, los siguientes puntos:

- Consideración de la reforma del artículo décimo segundo del Estatuto Social.
- Fijación del número y designación de directores titulares y suplentes por el término de tres ejercicios.

## **Centro de Operaciones Israel**

### ***Julio 2019: Recompra de obligaciones negociables de DIC***

El 15 de julio de 2019, el Directorio de DIC aprobó la ampliación de un plan para la recompra de sus obligaciones negociables (Serie F y Serie J), hasta el 15 de julio de 2020, por un importe total de hasta NIS 200 millones adicionales. Durante el mes de Julio de 2019 DIC realizó la compra de acciones propias por un importe de NIS 300 millones.

### ***Julio y septiembre 2019: Venta de acciones de Gav Yam***

El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% del capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam paso del 51,7% al 40,0%. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 (aproximadamente \$ 5.472 al día de la transacción).

Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam paso del 51,7% al 34,9%. Se estima que como consecuencia de dichas ventas PBC ha perdido el control sobre Gav-Yam y pasará a desconsolidar dicha inversión.

### ***Agosto, septiembre y noviembre 2019: Venta de acciones de Clal***

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 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.

El 2 de mayo de 2019, IDB había celebrado un acuerdo con un comprador no relacionado (una compañía propiedad de Eyal Lapidot) a través del cual le otorgaba una opción para adquirir acciones de Clal representativas de aprox. 5% del



# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

capital social (y no menos del 3%), a un precio de NIS 47,7 por acción. Si la opción era ejercida, el precio sería pagado 10% en efectivo y el resto a través de un préstamo proporcionado al comprador por IDB y/o una entidad relacionada y/o una corporación bancaria y/o una institución financiera, bajo las condiciones acordadas.

Con posterioridad al cierre del período, el 7 de noviembre de 2019, IDB completó la transacción de venta y el préstamo fue otorgado por una entidad financiera. Cabe aclarar que las 2.771.309 acciones de Clal vendidas eran sujeto de una transacción de swap entre IDB y una entidad financiera, que finalizó con el aviso de la Compañía a dicha entidad.

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 30,3%.

## XV. Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa

| (en ARS millones)   | 30.09.2019     | 30.09.2018     |
|---|----------------|----------------|
| Activo no corriente   | 354.224        | 375.128        |
| Activo corriente  | 164.070        | 158.978        |
| <b>Total Activo</b>   | <b>518.294</b> | <b>534.106</b> |
| Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad controlante | 37.674         | 36.094         |
| Interés no controlante  | 45.756         | 60.478         |
| <b>Total Patrimonio Neto</b>  | <b>83.430</b>  | <b>96.572</b>  |
| Pasivo no corriente   | 333.290        | 354.308        |
| Pasivo corriente  | 101.574        | 83.226         |
| <b>Total Pasivo</b>   | <b>434.864</b> | <b>437.534</b> |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>                                       | <b>518.294</b> | <b>534.106</b> |

## XVI. Estructura de resultados consolidada resumida comparativa

| (en ARS millones)   | 30.09.2019     | 30.09.2018    |
|---|----------------|---------------|
| <b>Resultado operativo</b>  | <b>11.327</b>  | <b>12.391</b> |
| Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos               | 77             | 173           |
| <b>Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias</b>  | <b>11.404</b>  | <b>12.564</b> |
| Ingresos financieros  | 251            | 278           |
| Costos financieros  | -5.663         | -4.295        |
| Otros resultados financieros  | -7.971         | -287          |
| Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda | -300           | -73           |
| <b>Resultados financieros, netos</b>  | <b>-13.683</b> | <b>-4.377</b> |
| <b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>                          | <b>-2.279</b>  | <b>8.187</b>  |
| Impuesto a las ganancias  | -1.833         | 456           |
| <b>Resultado del período de las operaciones continuadas</b>                 | <b>-4.112</b>  | <b>8.643</b>  |
| Resultado de las operaciones discontinuadas después de impuestos            | 15.095         | 416           |
| <b>Resultado del período</b>  | <b>10.983</b>  | <b>9.059</b>  |
| Otros resultados integrales del período                                     | 11.590         | 19.242        |
| <b>Resultado integral del período</b>                                       | <b>22.573</b>  | <b>28.301</b> |
| <u>Atribuible a:</u>  |                |               |
| <b>Accionistas de la sociedad controlante</b>                               | <b>2.610</b>   | <b>12.333</b> |
| <b>Interés no controlante</b>   | <b>19.963</b>  | <b>15.968</b> |

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

## XVII. Estructura de flujo de efectivo consolidada resumida comparativa.

| (en ARS millones)  | 30.09.2019     | 30.09.2018     |
|--|----------------|----------------|
| Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas   | 7.655          | 3.248          |
| Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión   | 2.553          | 1.748          |
| Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiación                         | -25.772        | 16.322         |
| <b>(Disminución) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo</b>                               | <b>-15.564</b> | <b>21.318</b>  |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio  | 68.060         | 65.329         |
| Efectivo y equivalentes de efectivo reclasificados a disponible para la venta                            | 26             | -298           |
| Diferencia de cambio del efectivo y resultado por medición a valor razonable de equivalentes de efectivo | 10.147         | 22.252         |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>   | <b>62.669</b>  | <b>108.601</b> |

## XVIII. Índices comparativos con el mismo período inmediato anterior.

| (en ARS millones)                         | 30.09.2019 |       | 30.09.2018 |      |
|---|------------|-------|------------|------|
| <b>Liquidez</b>                           |            |       |            |      |
| ACTIVO CORRIENTE                          | 164.070    | 1,62  | 107.465    | 1,63 |
| PASIVO CORRIENTE                          | 101.574    |       | 65.899     |      |
| <b>Endeudamiento</b>                      |            |       |            |      |
| PASIVO TOTAL                              | 434.864    | 11,54 | 282.389    | 6,82 |
| PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE AL CONTROLANTE | 37.674     |       | 41.379     |      |
| <b>Solvencia</b>                          |            |       |            |      |
| PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE AL CONTROLANTE | 37.674     | 0,09  | 41.379     | 0,15 |
| PASIVO TOTAL                              | 434.864    |       | 282.389    |      |
| <b>Inmovilización del Capital</b>         |            |       |            |      |
| ACTIVO NO CORRIENTE                       | 354.224    | 0,68  | 252.818    | 0,70 |
| ACTIVO TOTAL                              | 518.294    |       | 360.283    |      |

## XIX. Reconciliación de EBITDA

En esta Reseña Informativa presentamos el EBITDA y el EBITDA Ajustado. Definimos EBITDA como el resultado del ejercicio, excluyendo: i) Intereses financieros ganados; ii) Intereses financieros perdidos; iii) impuesto a las ganancias; y iv) depreciación y amortización. Definimos EBITDA Ajustado como EBITDA menos total resultados financieros netos excluyendo intereses financieros netos, menos resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos, y excluyendo resultado no realizado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión.

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

# IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

| Para el período de tres meses finalizado el 30 de septiembre (en ARS millones)                               |               |               |
|--|---------------|---------------|
|  | 2019          | 2018          |
| Resultado del período  | 10.983        | 9.059         |
| Resultado de operaciones discontinuadas  | -15.095       | -416          |
| Intereses ganados  | -189          | -223          |
| Intereses perdidos   | 5.411         | 4.110         |
| Impuesto a las ganancias   | 1.833         | -456          |
| Depreciaciones y amortizaciones  | 2.973         | 1.894         |
| <b>EBITDA (no auditado)</b>  | <b>5.916</b>  | <b>13.968</b> |
| Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión no realizado                    | -9.032        | -10.187       |
| Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos  | -77           | -173          |
| Dividendos ganados   | -62           | -55           |
| Diferencias de cambio, netas   | -6.646        | -9.864        |
| Resultados por instrumentos financieros derivados, netos   | -165          | -396          |
| Resultados por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros con cambios en resultados, netos | 2764          | -9.181        |
| Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda                                      | 300           | 73            |
| Otros costos/ingresos financieros  | 12.270        | 19.913        |
| <b>EBITDA Ajustado (no auditado)</b>   | <b>5.268</b>  | <b>4.098</b>  |
| <b>Margen de EBITDA Ajustado (no auditado)<sup>(1)</sup></b>   | <b>28,31%</b> | <b>25,02%</b> |

(1) El margen de EBITDA ajustado se calcula como el EBITDA Ajustado, dividido por el ingreso de ventas, alquileres y servicios

## XX. Breve comentario sobre perspectivas futuras para el Ejercicio

El presente ejercicio se presenta con desafíos en ambos centros de operaciones: Argentina e Israel. En Argentina, 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 generales realizadas en el mes de octubre de este año cuyo resultado determinara un cambio en el Poder Ejecutivo a partir del próximo diciembre con la consecuente incertidumbre en relación con las futuras decisiones políticas, económicas y sociales de la nueva administración. A esto se suma la situación de la región con cierta inestabilidad política y económica. 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 este contexto, nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A. seguirá trabajando en optimizar su eficiencia operativa. En centros comerciales, trabajará en la ocupación de los m<sup>2</sup> vacantes en Dot Baires Shopping producto de la salida anticipada de Walmart a la vez que seguirá innovando en las últimas tendencias tecnológicas para poder conocer más de cerca a sus clientes y visitantes. Con relación al segmento de oficinas, prevemos inaugurar el 9º edificio de oficinas del portafolio, "200 Della Paolera", ubicado en Catalinas, una de las zonas corporativas más premium de Argentina. Este edificio, de aproximadamente 35.000 m<sup>2</sup> de ABL, 318 cocheras, vestuarios, servicios y amenities, se convertirá en un icono emblemático de la ciudad a la vez que tendrá Certificación LEED, que valida las mejores prácticas medio ambientales para transformar los estándares de operación en el edificio. El proceso de comercialización está avanzando con buen pronóstico de ocupación para su apertura, prevista para el último trimestre del PF 2020

En relación con el Centro de Operaciones en Israel, seguiremos trabajando en 2020 en dos importantes frentes: la venta de Clal Insurance y el requerimiento de la ley de concentración de reducir un nivel más de compañía pública antes de diciembre de 2019. Asimismo, continuaremos reduciendo los niveles de deuda de las compañías, vendiendo aquellos activos no estratégicos del portfolio y mejorando los márgenes operativos de cada una de las subsidiarias operativas. Confiamos en el valor de esta inversión, de la cual esperamos obtener buenos frutos en el futuro.

En el marco del contexto nacional e internacional anteriormente 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

# **IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima**

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

ese análisis las herramientas indicadas pueden estar vinculadas con procesos de reorganización societaria (fusión, escisión o una combinación de ambas), disposición de activos en forma pública y/o privada que podrán incluir bienes inmuebles como asimismo valores negociables de titularidad de la Sociedad, incorporación de accionistas a través de aumentos de capital mediante la oferta pública de acciones para captación de nuevos capitales, emisión de obligaciones negociables convertibles u opciones de suscripción o una combinación de estos tres instrumentos, todo ello conforme fuera aprobado recientemente por la asamblea de accionistas del 30.10.2019, recompra de acciones e instrumentos similares a los descriptos que sean de utilidad a los objetivos propuestos.

Teniendo en cuenta la calidad de los activos de real estate que integran nuestro portafolio, la diversificación de nuestro negocio por segmento y por país y la franquicia de la compañía para acceder al mercado de capitales, nos sentimos confiados para continuar consolidando el mejor portafolio de Argentina e Israel.

Eduardo Elsztain

Presidente